全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

怎样炒股才能切切实实
做到低买高卖？

股市低位震荡
难道真的没有赚钱机会？

波段炒股才赚钱

无论牛熊都赚钱，波段炒股才是可取之道
掌握操盘独门绝技，实现持续稳定盈利

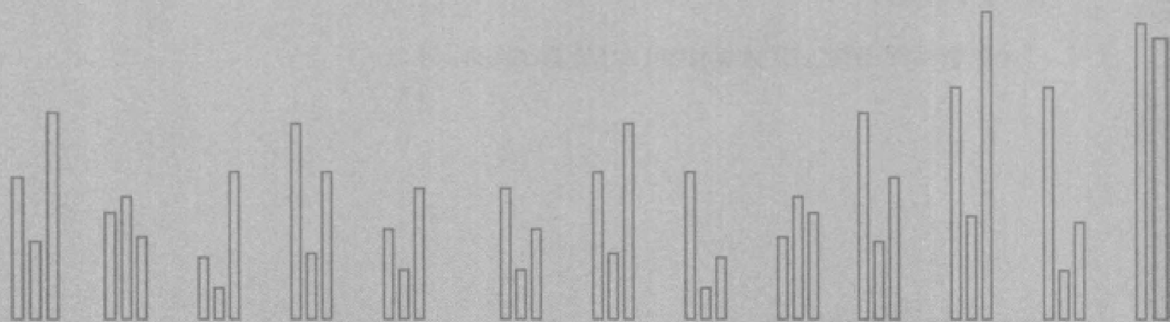
宋建文◎著



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





波段炒股才赚钱



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书
www.55188.com
理想藏书55188

图书在版编目(CIP)数据

波段炒股才赚钱 / 宋建文著. —杭州：浙江大学出版社，2013.9
ISBN 978-7-308-11627-5

Ⅰ.①波… Ⅱ.①宋… Ⅲ.①股票投资—基本知识 Ⅳ.①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 124301 号

波段炒股才赚钱

宋建文 著

责任编辑 黄兆宁
封面设计 水玉银文化
出版发行 浙江大学出版社
（杭州市天目山路 148 号 邮政编码 310007）
（网址：http://www.zjupress.com）
排　　版 浙江时代出版服务有限公司
印　　刷 浙江印刷集团有限公司
开　　本 710mm×1000mm 1/16
印　　张 18.5
字　　数 237 千
版 印 次 2013 年 9 月第 1 版 2013 年 9 月第 1 次印刷
书　　号 ISBN 978-7-308-11627-5
定　　价 42.00 元

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江大学出版社发行部联系方式：(0571) 88925591；http://zjdxcbs.tmall.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



很高兴你能读到本书，对于著书人来说，每个读者都是有缘人。

你或许已在股市中征战多年，或许前不久才初涉股市，又或许正准备进去大干一场。无论怎样，股市是个充满诱惑的地方，更是一个布满陷阱的场所，既可以让人快速实现财富的增值，又随时可能把自信满满的投资者折腾得遍体鳞伤。

作为股市交易的参与者，有幸见证中国股市与中国经济的高速发展历程，这固然让你我为之振奋，但如何在股市中赚钱，恐怕才是大家最关心的问题。过去的A股市场，没有股指期货，投资者只有靠单边做多才能实现盈利，这就使得股市涨起来没完没了，跌起来一泻千里。如果你是在暴涨后的高点入场，那就只能被套在山顶上，因为涨得有多凶，跌得就会有多猛。

而随着股指期货的登陆，A股双向交易时代正式拉开了帷幕。当市场连续上涨并制造了较大的泡沫时，做空者的机会就到来了，资本的意志必将使得股市下跌。反之，跌出了机会，多头同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样会使尽全力参与博弈。因而，股市将会更多地呈现出涨了又跌、跌了又涨的运行格局。如果我们不能改变过去固有的思维模式，没选对股又一味死拿，就可能陷入赚了又亏、亏了又赚，但最后还是亏损的境地。

波段炒股，才是可取之道。

波段炒股并不是简单的追涨杀跌，而是通过预测价格的阶段低点和高点、对比时间和空间要素进而买入和卖出，实现成功的波段操作。这在笔者的前一本书《炒股怎能不懂波段》中大家就已经熟悉了，而本书则是波段操作方法的进阶内容。笔者希望通过外部分析、价值评估、财务报表、板块选择和技术分析五个方面，给大家提供一种立体而动态的分析操作方法。

通过本书，你将能够解开诸如“如何通过实体经济判断股市走向?”“为什么货币政策会影响股市涨跌?”“市盈率低的股票就真的安全吗?”“跌破净资产是不是大机会?”“如何从公开信息中淘金?”“如何规避上市公司财务风险?”“怎样才能踏准板块轮动节奏?”“未来什么行业潜力巨大?”“怎样透过指标预知变盘点?”“如何通过均线进行买卖?”“什么突破才是真正的突破?”等一系列长期困扰你的问题。

在读完本书后，相信你一定会有一种豁然开朗的感觉。原来投资没有那么神秘，涨跌都是由资金决定的，而资金都是由人掌握的。人的行为受心理影响，而心理则被股市内外因素所左右。一旦懂得分析外部因素，再结合内在条件进行操作，必然能够极大地提高实战的成功率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



目录

前言

第一章 把握宏观，理顺运行轨迹

由经济兴衰看穿股市涨跌 003
从政策调控找到操作依据 017
干预之手引导市场进退 029
“国家队”踏出波段脚印 042
从外在动态预判股市走向 051

第二章 认清价值，拨开价格迷雾

通过估值掌握股价高低 061
静态与动态估值的统一 072
寻找价值型波段机会 085
成长性之辩：赌博还是远见 099

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

公开信息，掘金场内机会

公开信息有没有用？ 115
从公开信息中擒牛股 130
透视财报中的玄机 157
通过公开信息避开个股地雷 171

第四章

分析行业，踏对市场节奏

行业差型踏对炒作步伐 187
政策扶持显现机会 204
特别板块能赚钱 217
展望未来新格局 230

第五章

善用技术，做到有的放矢

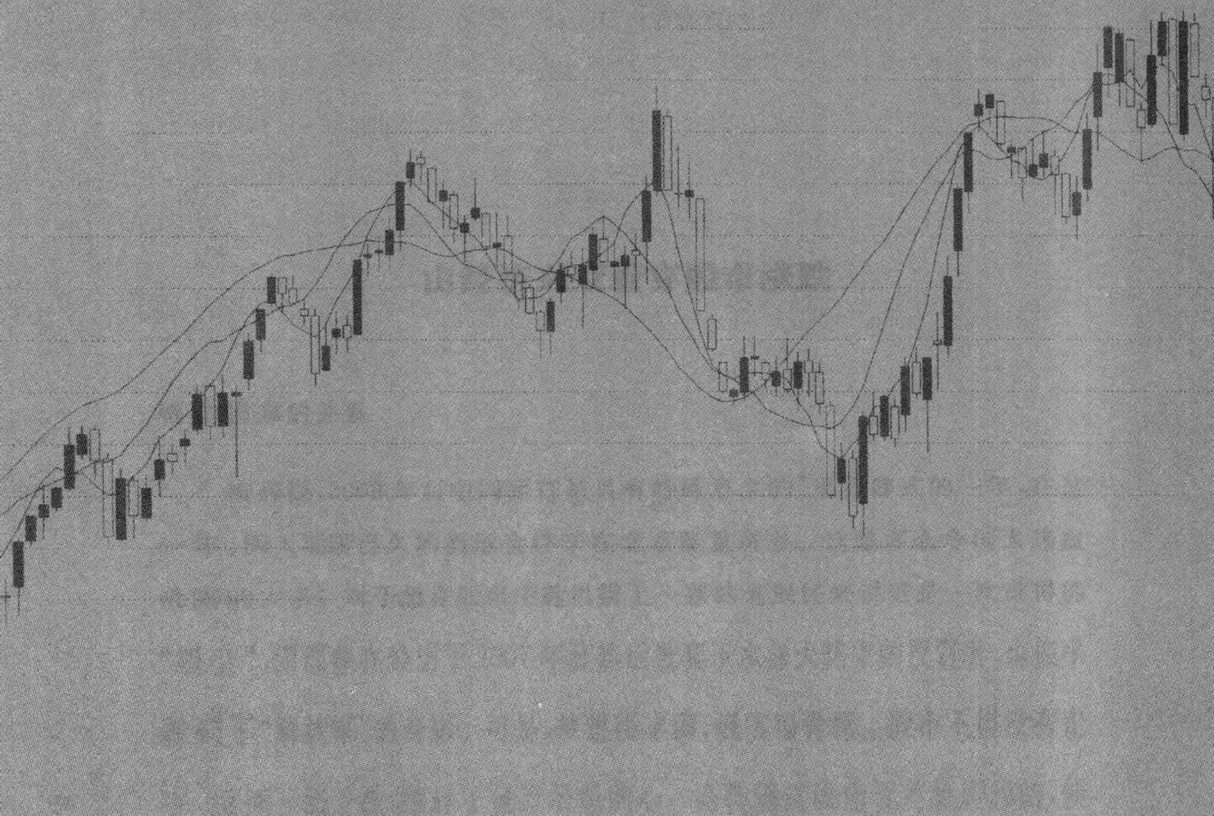
成交量透露市场变盘信号 241
利用均线系统做波段 253
波段运行的机械式操作 270
将技术指标在股市中用活 279

后记 291

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

把握宏观，理顺运行轨迹



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由经济兴衰看穿股市涨跌

唇亡齿寒的关系

按理说，2008 年对中国而言是具有特殊意义的、里程碑式的一年，在这一年，国人期盼已久的奥运会终于在北京隆重举办。这是多么令国人热血沸腾的大事！对于想在股市中趁机捞上一票的老股民来说更是一次难得的“机会”，而那些在经历了 2007 年狂热后被套于水深火热中的投资者，也似乎看到了“解放军”的身影。可是，梦想很丰满，现实很骨感。股市不但没有走牛，反而一路下跌，跌碎了亿万股民的心。而伴随这段痛苦煎熬历程的，便是国际金融危机的爆发。

2008 年的国际金融危机起源于美国的次贷危机，由此逐渐发展并最终演化成了一场席卷全球的金融危机。实际上，从 2007 年下半年开始，危机就已经显现，美国次级房屋信贷危机爆发后，投资者开始对按揭证券的价值失去信心，继而引发流动性危机。到 2008 年，这场金融危机开始失控，并导致多家大型金融机构倒闭或被政府接管。这样的表述看似简短，但期间却有很多跌宕起伏的故事，远比电影和电视中的情节更为曲折、惊险。随着金融危机的进一步发展，其开始从金融业向实体经济蔓延，导致全球实体经济遭到强烈冲击。美国道琼斯工业指数在 2007 年 10 月上旬最高冲至 14280 点，随后在金融危机的冲击下一路狂跌，到 2009 年 3 月已经跌至 6470 点，下跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幅度达 54.4%(见图 1-1);纳斯达克指数及标准普尔 500 指数的跌幅同样超过了 50%。

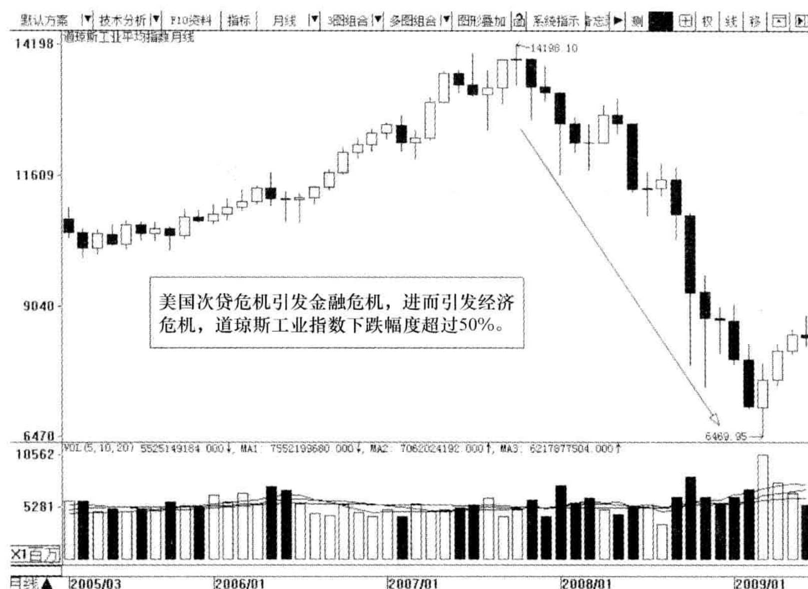


图 1-1　道琼斯工业指数月 K 线图(2005.3—2009.1)

金融危机使人们对实体经济的未来充满悲观预期,整个区域内的货币出现贬值,经济总量与经济规模出现较大的萎缩,经济增长受到打击。严重的金融危机往往伴随着企业大量倒闭、失业率大幅度提高、社会普遍的经济萧条,有时甚至还会伴随着社会乃至国家政治层面的动荡。这一轮金融危机不断扩散,蔓延到冰岛后,冰岛政府将该国最大的三家银行收归国有,国家面临破产所造成的恐慌导致了股市的暴跌。2008 年 10 月 14 日,冰岛基准股指下跌 77%,势头相当惨烈。

实体经济的衰落对应股市的下跌,这应该是最基本、最合乎常理的一种逻辑。股市是什么?是股票的交易市场。股票是什么?是上市公司的证券化商品。认清这一实质,就不会把股市与经济分割开来,就不会主观地、盲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目地、错误地作出判断。中国股市诞生时间虽然不长，但同样不会脱离这种关系。1990 年 11 月至 12 月，上海证券交易所、深圳证券交易所相继成立并营业。在股市设立之初，由于很多制度尚未健全，让部分投机主义者钻了空子。但到了 90 年代中期，随着中国经济“软着陆”，新一轮增长趋势出现，中国股市出现了一轮大牛市。经过第一波牛市，上海证券综合指数（上证指数）从 1990 年年底的不足 100 点涨到 1992 年 5 月 29 日时的 1253 点，上涨幅度超过 10 倍，当时沪市的“老八股”[①]及深市的“老五股”[②]都走出了疯狂上涨行情。当然，由于过度炒作，股市透支了实体经济，股价必然会迎来相应的调整。从 1993 年到 1996 年，A 股市场经历了长达 3 年的熊市。理性地看来，在 1991 年到 1992 年间，虽然我国实体经济保持每年 10%的高速增长，但股市上涨超过 10 倍，所以接下来的股市走弱并不能体现实体经济走强而股市走弱的逻辑关系，因为即便是在调整之后股市的上涨幅度依然超过了经济的增长速度。

我们不妨把历史追溯得更远一些，通过更长周期内股市与实体经济的联系来印证两者之间的正向关系。看一看更加典型甚至被写入教科书的例子：美国经济在 1929 年步入大萧条，所有行业无一例外地进入了萧条，美国股市从 1929 年 10 月 28 日开始就如同洪水暴发一般狂跌，从 1929 年 9 月到 1932 年股市下跌了 89%，成为历史上最触目惊心的一场大股灾。而在此之前的 1922 年到 1929 年，美国正经历“繁荣的七年”，实体经济的一路向好支撑着股市的不断上涨，投资者甚至认为股市没有任何风险，股票会永无止境地涨下去。谁又曾想到歌舞升平之中的美国经济会迎来长达 4 年的大萧条呢？只有那些意识到经济崩溃必然会带来股市崩盘的投资者才躲过了这一

① 这 8 只股票分别为延中实业、真空电子、飞乐音响、爱使股份、申华实业、飞乐股份、豫园商城和浙江凤凰 。——编者注

② 这 5 只股票分别为深发展、深万科、深金田、深安达以及深原野。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场劫难。美国在经历萧条后，经济重新步入恢复阶段，股市也慢慢走强，到1999年，道琼斯工业指数已从1932年最低时的41.22点涨到了10000点以上，上涨超过200倍。

1997年，国际炒家索罗斯首先对泰国发起冲击。泰国的老百姓们一觉醒来，发现泰铢竟贬值了20%，于是人心惶恐，接着50多家银行纷纷垮台，泰铢贬值达60%；实体经济遭受了严重的冲击，资本市场也同样难逃噩运，泰国股市狂跌70%。紧接着，菲律宾、印度尼西亚、马来西亚等亚洲国家相继被国际空头攻击，各国货币纷纷贬值，金融市场动荡不安，股市乱作一团，当年香港股市同样出现了大幅下跌的走势，恒生指数从约16000点跌到6500点，跌幅超过50%。之后，香港金融管理局在中国政府的强力支持下，击退了国际炒家，保卫了香港及中国金融市场的稳定，股市重新走强（见图1-2）。到2000年时，恒生指数涨到了18000点之上。

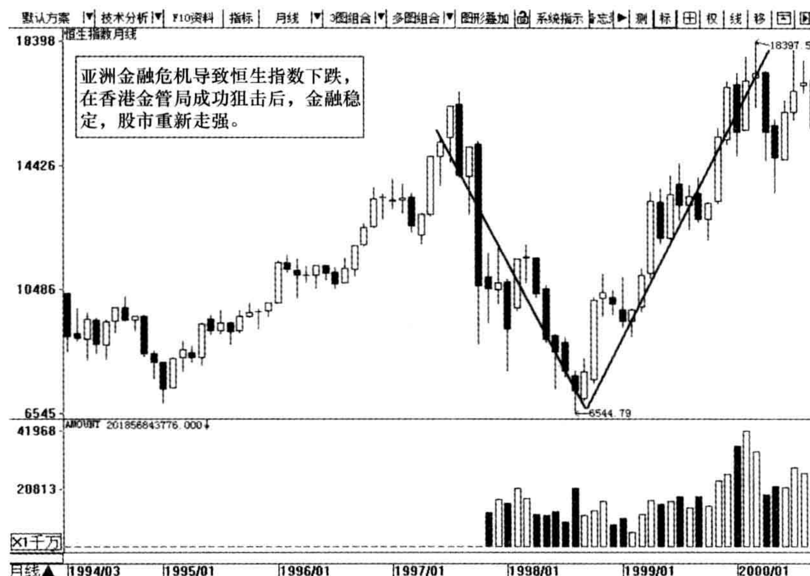


图 1-2　恒生指数月 K 线图(1994.3—2000.1)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在20世纪80年代，日本经济如日中天，汽车、电子等行业驱动实体经济强劲增长。80年代末，日本汽车业称霸全球，大量廉价资本涌向股市和房地产，东京的股票年收益率高达40%，房地产甚至超过90%；日经225指数在经济的强劲驱动下从12000点左右一路上涨到38000多点，甚至有人看好50000点以上。但历史总是惊人的相似，一切就如同1929年的美国股灾一样，日本股市在1990年崩盘。东京日经225指数从38957点下跌至7021点，下跌幅度超过81.9%，巨额国家财富缩水，并进一步引发了堪比美国20世纪30年代的经济大萧条。时至今日，日经225指数依旧与1989年的最高点相去甚远。

金融业就如同人体的心脏，资金就是血液，而实体经济中的各行各业则相当于人体的各个器官，它们需要血液的流动才能正常运转。2008年国际金融危机的蔓延引致经济危机，导致实体经济的各个环节出现问题。而中国与美国的区别则在于中国银行业属于国有，政府对银行业的管制使得中国所受到的冲击相对较小，因而在此次危机中受到的实质性冲击小于欧美。但如果把美国当成一个“病人”，那么中国就相当于直接接触者(贸易往来)，美国实业有问题，中国贸易必然会受到影响。中国经济在国际金融危机的冲击之下遭到出口放缓的打击，大量出口企业破产倒闭，进一步导致大量工人失业，股市同样深陷泥潭。2008年国内经济增速快速滑落，A股市场出现了大幅下跌，即本书开头所说的，奥运时代上演了让投资者感到心寒的一幕。到2009年年初，危机得到了一定的缓解，全球经济步入了复苏的进程，虽然面临诸多困难，但次贷危机的阴霾已渐渐退去，各国的经济开始有所复苏，失业水平逐步下降，全球各国主要股指开始恢复性上涨，A股也从底部走出了翻番的行情。但在2011年，欧洲债务危机又起，希腊国债收益率一度攀升至103%，希腊面临退出欧元区及政府破产的危险，此后意大利又陷入债务危机的泥潭之中。欧洲股市也受债务危机影响出现了多次阶段性大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌，2011 年国庆期间，德国、法国等股市下跌达 10%以上。

回顾历史的目的并不是为了一声叹息，而是想警醒大家，股市与实体经济永远是唇齿相依的关系，两者相互影响又相互推动。实体经济平稳不一定就会引发大行情，但只有在实体经济平稳的前提下才可能有大级别的牛市行情；实体经济平稳不是股市就一定不会下跌，像日本就是因股灾反过来导致了大萧条，而实体经济一旦出现了危机，股市肯定会栽大跟头。只有理清了这些关系，在以后漫长的股市征途中，才能够对大势了然于胸，不犯致命的大错误。

周而复始的循环

大自然有春夏秋冬的四季变化，万事万物总是按既有的规律运行，历朝历代的兴衰存亡都不过如此，国家经济自然也不会例外。实体经济有自己的运行周期，投资者只要认清这一现实，便能通过实体经济的运行周期了解股市的涨跌规律，从而抓住股市的获利机会。一般而言，实体经济的运行周期有以下几个阶段（见图 1-3）：

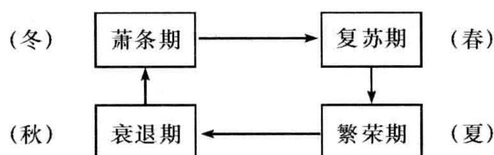


图 1-3　实体经济运行的四个阶段

之所以说“一般而言”，是因为这是从长时间周期来划分的，中间必然会有很多反复，比如复苏期中也会出现短期的下滑，下滑期中也会有短暂的回暖，但是并不足以影响整个经济运行的周期循环过程。很显然，在股市里面，不管大盘还是个股，同样面临着这样一个过程，笔者在《炒股怎能不懂波段？》一书里面曾用“衔尾蛇”说明了这一理论。与经济运行周期一样，股市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也按“春、夏、秋、冬”的方式推进(见图 1-4)：

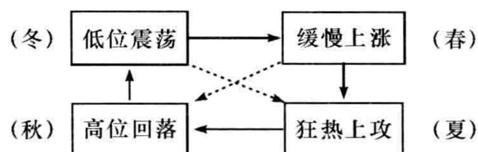


图 1-4 股市运行的四个阶段

和实体经济一样，股市在主跌阶段也会出现回抽，在主升阶段也会出现回调，但这些仍然不影响整体的运行规律。需要注意的是，股市在周期运行的循环过程中不一定会完全按这个顺序运行，过程中的很多可变因素会打乱这一节奏。如图 1-4 所示，股市可能从低位震荡直接进入强势上攻的环节，也可能在缓慢上涨中就进入了回落下跌阶段。运行过程出现跳跃对大盘而言一般是因为受到突发性外在事件的影响，但更多的跳跃运行则表现在个股上。

当然，经济运行虽然经历着周而复始的循环，看似每个周期的终点又回到了原点，但实际上并非如此。一般经过一个运行周期后经济发展水平是高于前一个周期的。整体而言，经济是向前发展的，比如现在经济周期中的低迷期与 20 年前的低迷期相比，绝不会处在同一个层次上，经济总量、经济结构都不一样。股市同样如此，因此历史较长的欧美股市虽然运行过程中反复经历高点、震荡、低点，但长期而言，整体趋势是向上的。只要经济能够不断发展，从长期来看，股市都应该是上涨的。

当我们把实体经济的周期运行图与股市的涨跌运行图进行重叠时，虽不敢说完全，但两者大致上是一致的，古今中外，概莫能外！

A 股市场的运行轨迹用市场自己的语言表述了股市的运行周期规律：上证指数从 1990 年 12 月 19 日的 96 点，涨到 1993 年 2 月 16 日的 1559 点，又跌回 1994 年 7 月 29 日的 326 点，这是一个循环；2001 年 6 月 14 日涨到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2245 点，2005 年 6 月 6 日又跌回到 998 点，又是一个循环；2007 年 10 月 16 日涨到 6125 点，2008 年 10 月 28 日跌到 1664 点，还是一个循环；2009 年 8 月 4 日涨到 3478 点，到 2010 年 7 月 2 日又跌回 2319 点，之后一直在低位反复震荡徘徊，处于图 1-4 中的“低位震荡”阶段。这些历史走势都说明，股市不会一直涨，也不会一直跌，只会以周期运行的方式不断推进，也正是因为这一规律，我们才更有必要确立波段运行的操作思路。

下面，我想让大家看一看更具体的实例，来检验股市运行相对于实体经济运行的对应关系。

如表 1-1 所示，2006 年，中国经济增速为 12.7%，2007 年增速为 14.2%，也正是在这两年间，中国股市出现了大幅上涨的行情，2006 年上证指数上涨幅度为130.43%，2007 年在此基础上继续上涨 96.66%。但是 2007 年的经济增速已经达到了一个极限，之后增速开始放缓，2008 年放缓到 9.6%。相对应的，上证指数在 2007 年形成了 6125 点的“铁顶”之后，在 2008 年迎来了大幅下跌，幅度达 65.39%，如此幅度的下跌有一个很重要的原因就是前两年涨幅过大，严重透支了实体经济的支撑力。之后在 2009 年，经济增速止住了下跌的势头，上证指数也从低点大幅反弹近 80%。2010 年，经济继续保持平稳增长，股市在区间运行，其间有涨有跌，一年下来整体下跌14.31%。2011 年经济增速较 2010 年又回落至 9.3%，虽然 A 股市场已经跌了不少，但上证指数依然继续震荡回落 21.68%，而 2012 年虽然投资者对经济复苏满怀期望，但经济增速还是放缓至 7.8%，A 股市场表现依然不尽如人意，虽然已经跌得很深，但依然没有出现什么良好的机会，直至年末才出现了3.17%的涨幅。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1-1　上证指数与中国经济增速对比(2006—2012)

年份	中国经济增速	上证指数涨跌
2006	12.7%	130.43%
2007	14.2%	96.66%
2008	9.6%	-65.39%
2009	9.2%	79.98%
2010	10.4%	-14.31%
2011	9.3%	-21.68%
2012	7.8%	3.17%

在这里做一道不太科学的算术题，如果把 2006 年行情的启动作为起点，2005 年年底上证指数为 1161 点，如果把上涨幅度理想化为与实体经济增速同步，那么便不难计算出在 2012 年年底对应点为 1161×112.7%×114.2%×109.6%×109.2%×110.4%×109.3%×107.8%≈2326 点，假设 2013 年经济增速达到 8%，则股市对应在 2500 点左右。我们可以看到，上证指数在 2012 年反复震荡，最低跌至 1949 点，但股市最终的波动还是要回到实体经济上来的。但理性地来看，如果未来国内的经济继续保持每年 8%的平稳增长，那么 2300 点左右的股指对于未来必定为底部区域，未来股市必定会随着实体经济的持续增长而抬头向上，重新走强。

再截取 2008—2009 年这个时间段，对实体经济随股市周期阶段性转折变化的过程进行更细致的分析。2008 年，中国经济在国际金融危机的冲击之下面临出口放缓的局面，国内经济增速快速滑落，第四季度时国内经济增速回落至 6.8%；2009 年一季度增长更是下滑至 6.1%，第二季度增长逐步回升，达到了 7.9%。这一时期就是中国经济发展的低谷，之后慢慢复苏。我们再来看一下股市的走向，便一目了然。

如图 1-5 所示，2007 年第四季度上证指数于 6125 点见顶，之后连续五

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个季度下跌，到 2008 年第四季度跌至 1665 点见底，当季度下跌 20.62%。随着 2009 年第一季度经济增速缓慢回升，上证指数亦开始稳步上涨，涨幅达 30.34%；2009 年第二季度在经济增速快速回升至 7.9%后，股市继续上涨，涨幅达 24.7%。

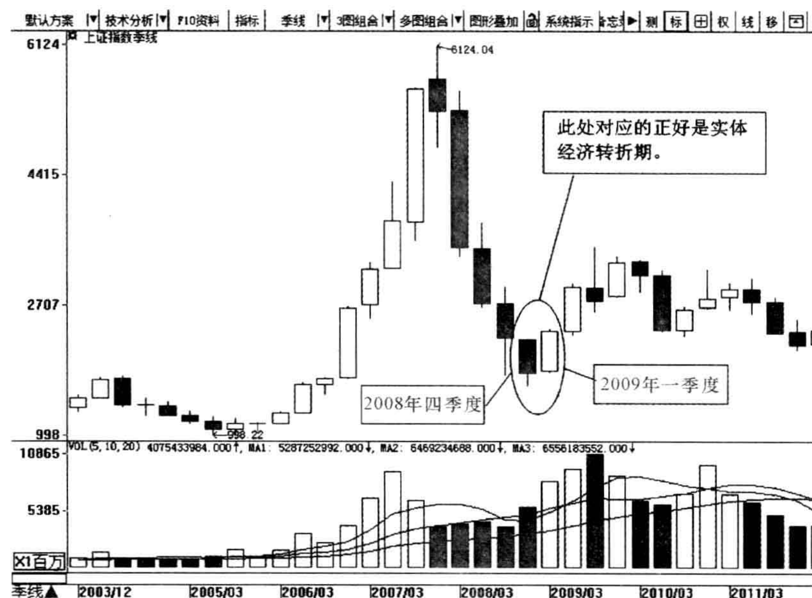


图 1-5　上证指数季 K 线图（2003.12－2011.3）

股市的运行规律基本上与实体经济相吻合，经历着同样的从盛到衰又从低谷回升的过程。但仔细分析就会发现，股市走势实际上是提前于实体经济的，实体经济第一季度还处于低谷，但股市已在 2009 年 1 月就已经开始见底走强。再回顾一下股市的下跌，同样可以发现，走势的调整必然也是提前于实体经济的。这又是为什么？

股市是由人的行为操作推动的。行为金融学理论告诉我们，人的心理对股市走向影响很大，股市之所以总会领先于实体经济"一步"，主要是基于两方面的因素：一方面是现实经济活动或者政府政策调控的取向，使得投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者对经济的发展趋势作出一定预测，这种预测会对投资者形成预期，从而提前推动股市上涨或下跌，比如政府对经济过热的抑制及其为提振经济而出台相关刺激政策会使投资者形成预期；另一方面则是掌握着大量信息资源的主力机构，比如以基金为代表的机构投资者，会根据自己掌握的更全面更深入的信息资源或者根据专业团队经过经济数学模型共同计算出的结果，作出经济转向的判断，并以此进行相应的操作。这两种力量会使得股市在经济转向来临之前便提前反映出变化趋势，如图 1-6 所示。

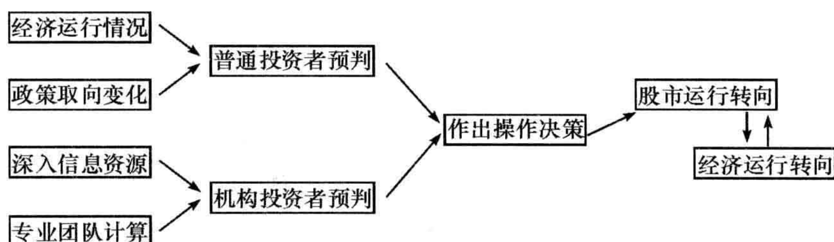


图 1-6 股市走势提前于实体经济走向

从股市先于实体经济运行、实体经济又促进股市运行的相互作用规律中，我们可以找到更优的操作模式：即在实体经济进入繁荣且市场全面乐观时要提前离场，无论是 1929 年的美国、1990 年的日本还是 2008 年的中国，都是如此。而每次经过危机的冲击，实体经济度过衰退期步入萧条期，投资者大都对未来很悲观时，就需要多一分理性，开始客观地进行战略布局。实际上，那些投资大师之所以成功，正是抓住了这样的机会，像巴菲特这位股神所做的，也不过是在坏的时候买了好的股票，然后耐心等待复苏的到来。

当我们对照股市与经济的运行周期、规律、节奏进行相应的操作后，实体经济的“慢半拍”运行将作为操作的佐证，如果实体经济并未如预期般出现转向，那就需要对之前的操作进行纠错。而每次的操作，实际上就是一个试错的过程。股市中没有百分百包赚的事情，投资就是一种博弈，成功投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就是掌握较高的胜率后再进行博弈。

一个明显的例子是在2001年，互联网经济热情高涨，大量资金涌入科技行业，期间与科技有关的行业都受到了追捧，科技也成为推动全球经济增长的新动力。但是，明智的人早已意识到，过度的疯狂已经孕育了巨大的泡沫，而泡沫终会破灭，虚拟经济带来更多的是虚幻的妄想。之后果不其然，互联网泡沫破灭，经济步入衰退，股市崩溃，全球都未能幸免，A股市场也从2245点陨落，很多科技股跌得惨不忍睹，且进入了长达5年的熊市之中。只有敢于在别人都极度乐观的时候安静地离开，才算真正参透了股市运行的规律。

可能投资者会说："我已经知道了'实业强则股市涨，实业弱则股市跌'的道理，也明白了应当通过实体经济与股市运行周期的相关性，在适当的时候勇敢抄底入场而在高位时果断获利离场。但是，通过什么来判断实体经济的强弱呢？或者说有没有什么量化的指标来反映实体经济的变化，进而推算出未来的趋势？"笔者认为，经济学家说得太多太杂，很多东西我们普通投资者搞不懂也弄不清，所以建议大家重点关注四个指标，这是我们经常可以在公共媒体上看到的数据。

第一，GDP。即国内生产总值，反映的是一个国家或地区的经济实力和市场规模，这也是全球适用范围最广的经济数据指标。GDP不但可以反映一个国家的经济表现，更可以反映一国的国力与财富，前文所说的经济增长水平实际上就是指GDP的增长率。通过GDP的变化，就能最直观地判断实体经济的强弱变化，表1-2为2012年世界经济总量前5强的名单(按2012年年末汇率换算)，中国经济总量为全球第二，增长速度远远领先于其他国家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1-2 2012 年经济总量世界前 5 强国家

排名	经济体	名义本币 GDP	实际同比增速
1	美国	15.83 万亿美元	2.2%
2	中国	8.3 万亿美元	7.8%
3	日本	5.3 万亿美元	1.7%
4.	德国	3.4 万亿美元	0.7%
5	法国	2.6 万亿美元	0.4%

第二，CPI。即消费者物价指数，反映了与居民有关的产品及劳务价格水平的变化，国家统计局每个月都会公布上月的 CPI 指数。指数上升，便代表出现通货膨胀，当 CPI 高于银行存款利率时便会形成负利率，无形中就将居民的财产吞食掉了，而指数过低同样面临通货紧缩的危险，而适当温和的通胀才对市场有利。这也是股民最为关心的一个经济指标，其直接影响到中央银行货币调控的决策，从而对股市产生实质性的影响。

第三，PPI。即生产者物价指数，衡量各种商品在不同生产阶段的价格变化情况。我国 PPI 的调查产品有 4000 多种(含规格品 9500 多种)，覆盖全部 39 个工业行业大类，涉及调查种类 186 个。CPI 反映的是消费环节中的物价指数，而 PPI 则反映生产环节中的物价指数，因而 PPI 与 CPI 有着必然的联系，PPI 上升致使生产成本提高，通过价格传导，消费环节的 CPI 也会随之上升，因而可以通过 PPI 来对 CPI 走势进行推导。而如果 PPI 上升没有传导至 CPI，则表示企业利润将被压缩，可能会对经济造成下行风险。

第四，PMI。即制造业采购经理指数，这一指数常被看作宏观经济走势的“天气预报”，属于先行经济指标，其转折点往往先行于 GDP 几个月。PMI 指数 50%为景气度临界点，50%以上意味着经济增长强劲，而 50%以下则意味着增长乏力，通过 PMI 指数的变化也能发现经济运行的轨迹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不怕一万，只怕万一

实体经济持续增长，将促使股市持续走强；增长放缓，则股市回落；经济衰退，则股市下跌，这在全球股市过往的实践中已经得到了印证。但除此之外还有很多影响股市的意外因素，使得投资者对未来看不清。“人无远虑，必有近忧”，股市在运行过程中不可能一帆风顺。我们有必要认识这些对股市产生突发性影响的事件，只有这样，当实际投资过程中出现不可预计的突发情况时才能够处乱不惊。

一是政局动荡的影响。第二次世界大战结束后，全球都进入了相对和平发展的时期，但局部性战争仍不断发生。伊拉克战争、2011 年的利比亚战局、埃及骚乱……“大格局和平，小范围战乱”贯穿着整个世界的发展，世界政局的不稳定对股市将会形成不定期的影响。对于中国来说，南海争端、钓鱼岛问题，以及朝鲜无核化进程、台湾局势，这些都是悬在股民们头上的利剑。当局势出现新变化时，投资者的恐惧心理会使得大家都选择谨慎投资，从而对股市形成影响。

二是自然灾害的影响。自然灾害是不可控的，地震、海啸、洪灾、暴雪等恶劣的自然灾害对人类时时造成威胁，也会对经济造成重大的打击，包括摧毁建筑设施、造成企业停工、形成交通阻塞……因而，面对重大自然灾害时，理性的投资者总是会选择退出场外，在观察、评估灾害造成的损失后再作新的投资决策。

三是恐怖主义的影响，其破坏力堪比战争。2001 年纽约世贸大厦遭受基地组织恐怖袭击，给美国带来沉重的打击，也成为美国经济发展的重要转折点。此后美国全面投入反恐战争中，耗费大量人力物力。当前，反恐也成为全球各国的一个共同任务，恐怖主义也是投资者需要警惕防范的重大事项。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四是国际炒家的影响。亚洲金融危机的阴霾已经远去，但国际大炒家的贪婪是永远不会消除的，只要一有机会，他们就会出手，而且手段凶狠。在国际金融环境日益复杂的未来，国际炒家随时都可能像以往一样发起新的金融狙击，形成新的危机，给股民带来不可控的下跌风险。

当然，这些影响都是阶段性的。如果对股市中长期的判断没有改变，而在这些极端性的、系统性的不可控因素出现时，波段操作者及战略投资者应当先退出观望，看事态的进一步发展。如果事态仅仅是短期即平复，就维持自己原先的预判，并且抓住极端因素出现的大好的机会积极布局；反之，如果事态愈演愈烈，甚至出现更多不可控的因素，则要对自己原先的判断进行修正。

从政策调控找到操作依据

政策救市带来变局

市场经济讲求的是市场通过自己的运行规律进行资源配置，但在实际经济运行过程中，如果经济出现了过度的偏离，市场规律会出现失灵，这时就需要政府出面进行救助。全世界几乎都是这样，虽然欧美国家一再指责中国“非市场经济”，“行政干预过多”，但当自己真正出现问题的时候，他们的手伸得比谁都快。这也是美欧政治家一贯的作风，对别人指手画脚，自己则恣意妄为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008年，美国次贷危机引发国际金融危机，多家金融机构相继倒闭，美国最大的两家房地产公司联邦住宅贷款抵押公司（房地美）和联邦国民抵押贷款协会（房利美）都被政府接管，为了挽救这一局面，美国政府举全国之力开始了大张旗鼓的救市行为，通过各种方式投入了共计12.8万亿美元的救市资金，这相当于美国每个纳税人为经济危机付出了约42105美元。这一数字也是美国市场流动资金8998亿美元的14倍，与2008年美国的GDP总值非常接近，在这场自20世纪30年代以来最为严峻的金融危机中创造了历史纪录。

正是在美国政府的强力救助下，美国经济衰退的风险得到了控制，实体经济开始稳定并慢慢步入了复苏。而实体经济的复苏，又促进了股市的上涨。道琼斯工业指数在受到金融危机冲击后从14000点左右下跌到近6500点，但在政府救市使得经济企稳复苏后，股市重新走强，2011年5月又涨到了近13000点，似乎危机从未发生过。

那些意识到危机将带来股市灾难的空头们通过做空捞了一笔，而那些意识到政府的坚定救市行为必将带来变局的多头们同样也狠狠赚到了一笔。最重要的是，投资者要有这种敏锐的眼光。

在这一轮危机中，中国政府也没闲着。2008年11月5日，国务院常务会议召开，会议认为，近两个月来，世界经济金融危机日趋严峻，为抵御国际经济环境对我国的不利影响，必须采取灵活审慎的宏观经济政策，以应对复杂多变的形势。会议决定推出一系列刺激内需的政策：

---

(1)加快建设保障性安居工程；

(2)加快农村基础设施建设；

(3)加快铁路、公路和机场等重大基础设施建设；

(4)加快医疗卫生、文化教育事业发展；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(5)加强生态环境建设；

(6)加快自主创新和结构调整；

(7)加快地震灾区灾后重建各项工作；

(8)提高城乡居民收入；

(9)在全国所有地区、所有行业全面实施增值税转型改革，鼓励企业技术改造，减轻企业负担1200亿元；

(10)加大金融对经济增长的支持力度。

实施上述工程建设，到2010年年底约需投资4万亿元，这就是著名的“4万亿救市”计划。

如图1-7所示，上证指数在连续下跌到2008年11月之后见底，而“4万亿救市”措施正好是11月公布，投资者可能认为这只是惊人的巧合，但笔者并不这么看。笔者认为正是在国务院决定实行“4万亿救市”方案的举措，一方面坚定了投资者对管理层不会对实体经济放任不管、将会采取切实有效的措施通过提振内需来对抗国际金融危机打击的决心；另一方面正如前面笔者所作的经济周期与股市周期分析模型图所显示，普通投资者和机构投资者会对实体经济的转向形成一种预期，从而在此时选择资金入场，股市自然就形成了反弹。

之后实体经济的稳步回升，很大程度上正是依赖于4万亿经济刺激的作用，而股市的继续上涨，又发挥了优化金融资源配置的作用，反过来对上市公司形成推动作用，进而从另一个角度促进了经济回升。而股市上涨与政策救市共同促进实体经济回升后，必然又重新促进股市上涨，于是一轮翻番的行情就此产生，如图1-8所示。

对实体经济的救助，会带来经济的稳定和增长。对比美国和中国，实质上都是政府投入真金白银到国内的建设中去，不管是投入金融系统，还是投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

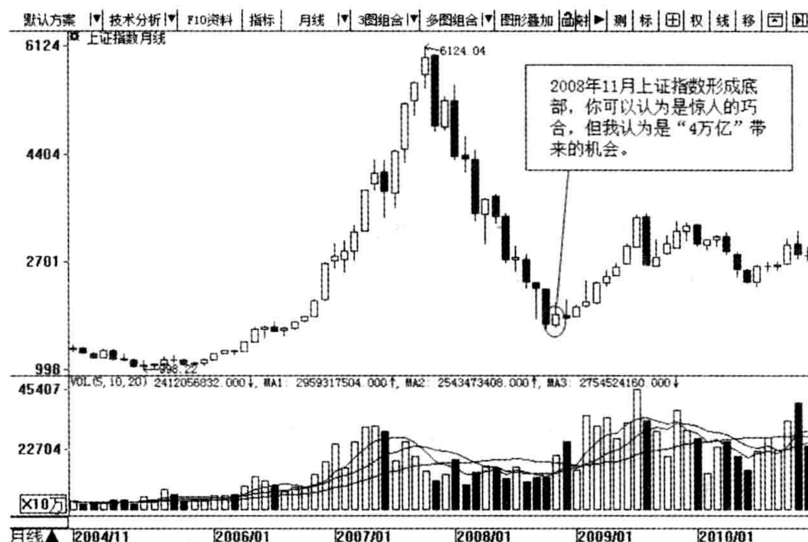


图 1-7 上证指数日 K 线图(2004.11—2010.1)

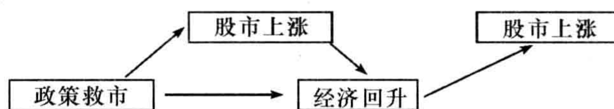


图 1-8 政策救市与行情演进关系

入工业系统，只有给各个“器官”输血，才能保证其良性运转。每次危机中政府的救市政策都会给股市带来波段机会，除了提供资金加快相关行业的发展、加大对相关行业的支持，政府还有其他提振实体经济发展的措施，其中最直接而有效的措施就是减税。减税对整个经济体产生积极的作用，鼓励实业投资，削减过度投机。从表面上看，投资资金不炒楼、不放高利贷甚至不炒股，但从本质上来说，它通过制造业等传统行业的稳定发展来促进整个经济的平稳持续增长，对股市而言是好事，股市将会受到经济增长预期的推动而走强。反过来，高税收将会严重打击民营企业家的积极性，对实业形成打击，破坏营商环境，导致经济放缓、投资者信心下降、股市下跌。因而，政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

府会根据经济的实际情况出台小规模减税或大规模减税等措施来提振经济，力度越大，对股市带来的正面推动就越大。

反之，如果经济过热，政府同样会干预市场，抑制过快投资，比如限制相关行业的项目新增审批、对房地产行业征收物业税抑制房价过快上涨、限制企业出口、压缩支出预算等。当政府意识到经济过热而采取相关措施进行抑制的时候，投资者就需要谨慎了，政策救市可以带来波段上涨的机会，抑制措施同样会带来股市下跌的风险，要是不能清醒地认识这一点，就如同埋着头拉车，一头冲进了烂泥找不着北。

利率调整影响股市涨跌

利率，又称利息率，就是利息金额与本金的比率。那么利率与实体经济的运行有什么关系，与股市的涨跌又有什么关系呢？

利率是央行调节货币政策的一个重要工具，通过控制流动性，控制投资与通货膨胀率，进而对实体经济产生影响。因而当实体经济过热或过冷的时候，央行一般就会动用利率调整的手段来进行调控。提高利率，就会使得信贷减少，从而减少市场的流动性，反之则会增加市场的流动性。

当利率上升，流动性收缩，就会减少投资，抑制实体经济的发展，但是另一方面，流动性收缩后也能抑制住物价的快速上涨。这里就会出现一个矛盾：加息，有抑制通胀的作用，但同时也会对实体经济造成制约；减息，会对实业形成推动，但容易促成高物价，从而形成严重的通货膨胀。因而央行在利率调控上相对来说会比较谨慎。

2007 年，实体经济增长过热，央行连续多次加息，就是为了抑制经济过热，避免积累过大的泡沫。加息对房地产业的影响也很明显，毕竟房地产行业依靠大量的信贷资金支持。但管理层没有料到国际金融危机的爆发，因而调控过度，又使经济出现了快速的回落，于是又在促进经济增长的需求下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

连续降息。而到了 2010 年，经济运行趋于平稳，但通胀水平开始快速上升，到 2011 年 11 月时国内的通胀水平甚至达到了 5.12%，央行的首要目标又转为抑通胀，于是又开始连续地加息。而到了 2012 年，经济复苏乏力，央行为刺激经济增长两次减息。表 1-3 显示的是 2007 年 3 月至 2012 年 7 月国内一年期存贷款基准利率的调整情况。

表 1-3　国内一年期存贷款基准利率调整情况(2007.3—2012.7)

数据上调时间	存款基准利率			贷款基准利率			目的
	调整前	调整后	调整幅度	调整前	调整后	调整幅度	
2012 年 7 月 5 日	3.25%	3.00%	−0.25%	6.31%	6.00%	−0.31%	保增长
2012 年 6 月 8 日	3.50%	3.25%	−0.25%	6.56%	6.31%	−0.25%	
2011 年 7 月 7 日	3.25%	3.50%	0.25%	6.31%	6.56%	0.25%	抑制通胀，连续加息
2011 年 4 月 6 日	3.00%	3.25%	0.25%	6.06%	6.31%	0.25%	
2011 年 2 月 9 日	2.75%	3.00%	0.25%	5.81%	6.06%	0.25%	
2010 年 12 月 26 日	2.50%	2.75%	0.25%	5.56%	5.81%	0.25%	
2010 年 10 月 20 日	2.25%	2.50%	0.25%	5.31%	5.56%	0.25%	
2008 年 12 月 23 日	2.52%	2.25%	−0.27%	5.58%	5.31%	−0.27%	保经济增长，连续减息
2008 年 11 月 27 日	3.60%	2.52%	−1.08%	6.66%	5.58%	−1.08%	
2008 年 10 月 30 日	3.87%	3.60%	−0.27%	6.93%	6.66%	−0.27%	
2008 年 10 月 9 日	4.14%	3.87%	−0.27%	7.20%	6.93%	−0.27%	
2008 年 9 月 16 日	4.14%	4.14%	0.00%	7.47%	7.20%	−0.27%	
2007 年 12 月 21 日	3.87%	4.14%	0.27%	7.29%	7.47%	0.18%	抑经济过热，连续加息
2007 年 9 月 15 日	3.60%	3.87%	0.27%	7.02%	7.29%	0.27%	
2007 年 8 月 22 日	3.33%	3.60%	0.27%	6.84%	7.02%	0.18%	
2007 年 7 月 21 日	3.06%	3.33%	0.27%	6.57%	6.84%	0.27%	
2007 年 5 月 19 日	2.79%	3.06%	0.27%	6.39%	6.57%	0.18%	
2007 年 3 月 18 日	2.52%	2.79%	0.27%				

利率主要是针对资金的流动性进行调控，调控必然会对股市产生影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利率上升，资金流动性减少，股市就会承压；而当利率下降，资金流动性增加，则会推动股市上升。因而，根据利率的调整，就应该作出相应的股市走势预判，进而作出自己的投资决策。比如在 1996 年，股市经过连续调整，已经很低迷，此时政府为刺激经济的发展，连续多次降息，对股市构成利好，从而引发了强劲的上涨行情。自 2011 年 4 月以来，国内 CPI 连续走高，4—6 月 CPI 分别达到了 5.3%、5.5%、6.4%，7 月 CPI 更是达到了 37 个月以来的最高值6.45%。高通胀的压力使得央行在 2011 年 4 月加息进行调控，股市也应声下跌，连续探底。如果能够意识到高通胀对实体经济构成威胁，而抑制通胀的需求使得央行不得不实施从紧的货币政策，从而选择卖出观望，便能够有效地规避市场的风险。

很明显，CPI 与利率有着紧密的关系。当 CPI 连续走高时，通胀压力加大，央行不得不动用加息的方式减少资金流动性；而当 CPI 开始回落后，继续过度从紧的货币政策就显得不再那么迫切。自 2011 年 7 月 CPI 达到 6.5%的新高后，在从紧的货币政策作用下，通胀迎来了拐点，8 月 CPI 回落至6.15%，9 月回落至 6.07%，而 10 月则回落到 5.50%。持续环比回落的 CPI 使得投资者放松了对继续过度从紧货币政策的忧虑，股市开始受到买盘的支撑，事实上在 9 月央行对部分行业实行了定向宽松的货币政策后，股市迎来了波段上涨的行情。

如图 1-9 所示，2011 年 4 月，央行加息，股市展开调整。6 月有所企稳，但 7 月基于过度高企的 CPI，央行再次加息，股市应声下挫，连续探底。统计局公布前两月通胀水平(逐月回落)，央行继续加息的可能性很小，投资者开始进场；接着，在央行对部分行业实施定向宽松的货币政策“微调”之下，股市展开了一波反弹，但因力度不够，故而大盘在反弹 10%左右之后面临重重压力，出现反复震荡的走势。

利率上调，股市利空；利率下调，股市利好。这是利率与股市之间的一般

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

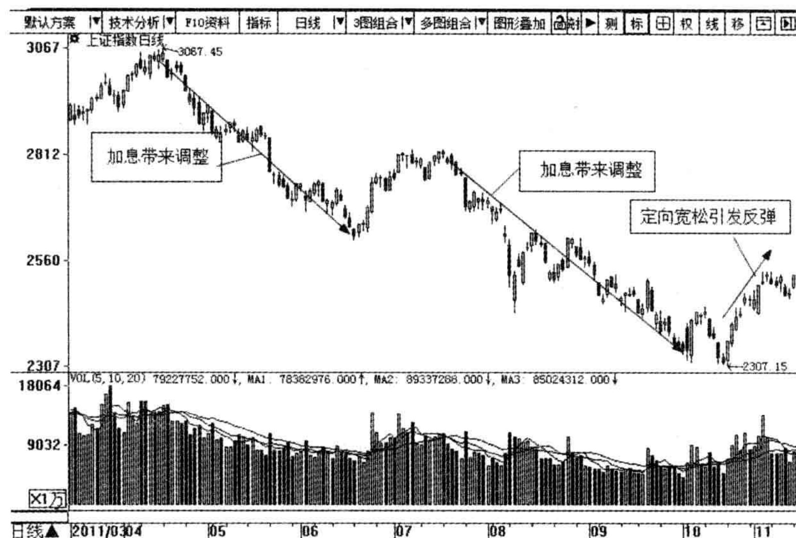


图 1-9 上证指数日 K 线图(2011.3—2011.11)

规律,我们分析两者联动时应当如此理解。但在实际走势中,可能会出现利率上调后股市继续涨,而利率下调后股市没有上涨的情况。这又是为什么呢?

这主要有两方面的原因。第一个原因,是实体经济处于单边运行中,货币政策中利率的一两次调整并不能改变这种原有的经济运行格局,更深层次地来说是不能使投资者形成警觉,因而股市会继续按照惯性运行。比如 2007 年,经济过热,股市狂热,央行连续多次加息,股市都是低开高走继续上涨;而在连续下跌的 2008 年,央行多次减息,股市依然下跌。这就形成了股市与利率之间走向的背离,需要我们提高警惕。央行连续加息或者连续减息,预示着经济过热需要调控或者过冷需要刺激,经济运行很可能将在政策调控之下迎来拐点,而股市运行周期规律必然会受到实体经济的影响。另一个原因,则是市场本身具有调控的预期,已经提前反映出这一政策利好或利空的影响。因为股市已经用实际的走势提前消解了这一政策调控的影响,所以当政策真正实施的时候,并不必然会引起正向的促进,同样有可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形成背离。比如 2007 年 12 月 21 日之前，股市在加息传闻下已经连续下跌，加息公布后上证指数反涨 2.6%；2011 年 2 月 9 日央行加息 0.25 个百分点，2 月 10 日上证指数上涨 1.59%；4 月 5 日央行加息 0.25 个百分点，4 月 6 日上证指数上涨 1.14%。

利率调整有几个目的：一是为了调节资金供求关系，通过调整利率，可以调整居民储蓄意愿，从而改变消费意愿，影响总需求；二是利率的调整直接影响企业的贷款成本，从而影响到生产效益，实现对经济的调节；三是通过利率调整进行社会资源调节，优化产业结构配置；四是通过利率调整形成国内外资金相互流动，调节国际收支，如图 1-10 所示。知道了这些，我们就可以从利率调整的目的出发去找到利率调整促因，从而发现或者说预判利率调整的时间节点，作出相应的操作决策。

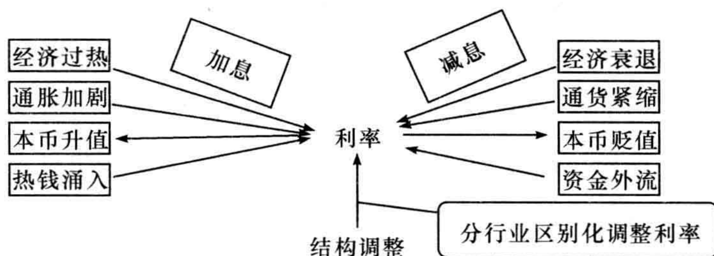


图 1-10　影响利率调整的因素

由于当前人民币汇率机制实行一揽子紧盯美元货币制度，汇率不太可能像其他国家一样出现短期大幅的波动，因而人民币升值或贬值因素相对他国来说对利率调整影响不大。

关于热钱，实际上是哪里有利就会涌向哪里，比如向地产、股市、民间信贷等行业全面渗透，流动速度快。只有当热钱流动严重影响到实体经济时，央行才会动用利率调整工具进行调控。A 股市场投资者最重要的是要关注经济增长变化情况及通胀，即 GDP 和 CPI 这两个指标。GDP 增速放缓，CPI

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回到低位，央行减息概率就很大，反之则大多会加息。

这里有两个小窍门：

(1)一年期央票①发行利率上涨，往往意味着加息时点的到来。

(2)如果央票暂停发行，很有可能等利率调整之后根据新利率调整央票利率，这也是利率调整的信号。

其他货币调控手段对股市的影响

利率调整是各国央行普遍使用的货币调整工具，但利率的调整在达到调控目的的同时也会带来较大的副作用。比如说，为了抑制通胀连续加息，虽然有效地控制住了物价的上涨势头，但同时也极大地提高企业的贷款成本，对部分行业的发展会造成明显的打击。另外，流动性的整体下降，也会使得社会购买力下降。贷款成本提高，对投资形成影响；购买力下降，对消费构成影响。这样一来，拉动经济增长的“三驾马车”就只剩出口了，如果遇上别国购买力也下降(2008 年金融危机正是如此)，央行就需要动用力度稍弱的存款准备金率来进行调控。

存款准备金是指金融机构为保证客户提取存款和资金清算需要而准备的在中央银行的存款，而存款准备金与存款总额的比率，就是存款准备金率。当央行提高存款准备金率，银行放贷及创造信用能力就会下降，使得社会的银根收紧，达到与加息一样的目的。但存款准备金率是针对商业银行等金融机构的，对最终客户的影响是间接的；利率是针对最终客户的，影响是直接的。

2007 年，经济出现过热迹象，央行在多次加息后，再上调存款准备金率

① 央票，即央行票据，是中央银行为调整商业银行超额准备金而向后者发行的短期债务凭证，其实质是中央银行债券。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进行频率更高的调控，从年初的 9%一路上调至 14.5%。在 2008 年金融危机的冲击下，央行一方面减息以刺激经济，但为了抑制阶段性通胀，使用了混合调控的方式，继续小幅上调存款准备金率。2008 年四川汶川地震后，为支持灾区建设，央行对重灾区金融机构进行了区别对待，下调存款准备金率。而从 2010 年下半年开始，央行调控的首要目标是抑制通胀，但实体经济又刚刚处于恢复阶段，为了避免调控带来较大的负面影响，央行连续频繁地上调存款准备金率，到 2011 年 6 月 14 日，国内大型金融机构存款准备金率已达到 21.5%，为 1985 年以来的最高水平。从 2010 年 11 月到 2011 年 6 月，存款准备金率基本上每月一调，其中在 2010 年 11 月一个月就上调了两次，如表 1-4 所示。而货币政策的调控同时也带来了股市的下跌，上证指数从 2010 年 11 月的 3187 点下跌至 2011 年 6 月的 2611 点，下跌幅度达到 18.1%。

表 1-4　中国人民银行存款准备金率一览表(2007.1—2012.5)

时间	调整前	调整后	调整幅度
2007 年 01 月 15 日	9%	9.5%	0.5%
2007 年 02 月 25 日	9.5%	10%	0.5%
2007 年 04 月 16 日	10%	10.5%	0.5%
2007 年 05 月 15 日	10.15%	11%	0.5%
2007 年 06 月 05 日	11%	11.5%	0.5%
2007 年 08 月 15 日	11.5%	12%	0.5%
2007 年 09 月 25 日	12%	12.5%	0.5%
2007 年 10 月 25 日	12.5%	13%	0.5%
2007 年 11 月 26 日	13%	13.5%	0.5%
2007 年 12 月 25 日	13.5%	14.5%	1%
2008 年 01 月 25 日	14.5%	15%	0.5%
2008 年 03 月 18 日	15%	15.5%	0.5%
2008 年 04 月 25 日	15.5%	16%	0.5%
2008 年 05 月 20 日	16%	16.5%	0.5%
2008 年 06 月 07 日	16.5%	17.5%	1%
2008 年 09 月 25 日	(大型金融机构)17.5%	17.5%	—
	(中小金融机构)17.5%	16.5%	−1%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

时间	调整前	调整后	调整幅度
2008 年 10 月 15 日	(大型金融机构)17.5%	17%	−0.5%
	(中小金融机构)16.5%	16%	−0.5%
2008 年 12 月 05 日	(大型金融机构)17%	16%	−1%
	(中小金融机构)16%	14%	−2%
2008 年 12 月 25 日	(大型金融机构)16%	15.5%	−0.5%
	(中小金融机构)14%	13.5%	−0.5%
2010 年 1 月 18 日	(大型金融机构)15.5%	16%	0.5%
	(中小金融机构)13.5%	13.5%	—
2010 年 2 月 25 日	(大型金融机构)16%	16.5%	0.5%
	(中小金融机构)13.5%	13.5%	—
2010 年 5 月 10 日	(大型金融机构)16.5%	17%	0.5%
	(中小金融机构)13.5%	13.5%	—
2010 年 11 月 16 日	(大型金融机构)17%	17.5%	0.5%
	(中小金融机构)13.5%	14%	0.5%
2010 年 11 月 29 日	(大型金融机构)17.5%	18%	0.5%
	(中小金融机构)14%	14.5%	0.5%
2010 年 12 月 20 日	(大型金融机构)18%	18.5%	0.5%
	(中小金融机构)14.5%	15%	0.5%
2011 年 1 月 20 日	(大型金融机构)18.5%	19%	0.5%
	(中小金融机构)15%	15.5%	0.5%
2011 年 2 月 24 日	(大型金融机构)19%	19.5%	0.5%
	(中小金融机构)15.5%	16%	0.5%
2011 年 3 月 25 日	(大型金融机构)19.5%	20%	0.5%
	(中小金融机构)16%	16.5%	0.5%
2011 年 4 月 21 日	(大型金融机构)20%	20.5%	0.5%
	(中小金融机构)16.5%	17%	0.5%
2011 年 5 月 18 日	(大型金融机构)20.5%	21%	0.5%
	(中小金融机构)17%	17.5%	0.5%
2011 年 6 月 20 日	(大型金融机构)21%	21.5%	0.5%
	(中小金融机构)17.5%	18%	0.5%
2011 年 12 月 5 日	(大型金融机构)21.5%	21%	−0.5%
	(中小金融机构)18%	17.5%	−0.5%
2012 年 2 月 24 日	(大型金融机构)21%	20.5%	−0.5%
	(中小金融机构)17.5%	17%	−0.5%
2012 年 5 月 18 日	(大型金融机构)20.5%	20%	−0.5%
	(中小金融机构)17%	16.5%	−0.5%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

除了利率调整和存款准备金率调整，央行还会动用其他货币政策对市场进行相应的调节，包括控制货币发行、限制贷款（比如限制二套房贷、对部分行业限制放贷总量等）、操作央行票据、调整贴现率甚至动用汇率工具来进行调控。其中很多方式我们普通投资者不甚了解，也没有必要去吃透，只需要把握一个大方针，即货币政策是属于扩张性还是紧缩性即可。如果是前者，会增加资金流动性，有资金就有机会，股市会出现较多机会；如果货币政策从紧，则股市会承受较大压力，赚钱机会不多或只有局部的结构性机会，如图 1-11 所示。

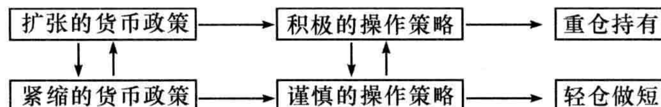


图 1-11　货币政策与操作策略对应模式

干预之手引导市场进退

有效而直接的印花税调节

截至 2013 年 2 月 26 日，A 股账户数已达 1.69 亿[①]。可以说，股市的涨跌不再单纯是一个市场运行问题，而是关系到国计民生的大事。股市涨得

① 数据来自中登公司官方网站。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

太高了，就会堆积泡沫，一旦泡沫越来越大，最后破灭，造成的伤害是巨大的。而股市过度下跌，使得亿万股民被套牢，民怨载道，也会影响股市的融资功能，对实体经济造成冲击，形成恶性循环。涨得快了，管理层不高兴；跌得惨了，股民们不高兴；不涨不跌，大家都不高兴。

当实体经济出现异常时，政府就会干预市场，通过抑制投资来控制经济过热风险，或者通过加大支出的积极财政政策刺激经济。同样的，当股市出现了异常，过度上涨或者过度下跌，政府同样会动用“干预之手”。如果说实体经济的调控政策对股市产生的是间接影响，那么管理层针对股市进行的调控，则更加直接、更加有效。

我们先看管理层如何改变投资者交易成本。

说到交易成本，想必每个投资者都很清楚，其一般包括印花税、交易手续费、过户费用，其中印花税为财政部收取，交易手续费为证券公司收取，过户费用等为相关服务机构收取。不同的证券公司有不同的手续费收费标准，证券公司有时还会进行相应的促销活动，如在某一时间段降低手续费率、针对不同的客户性质采取差异化的手续费率等。比如有些证券公司会对每月交易量达到一定金额标准的客户实行打折优惠。过户费每手 0.1 元，不足 1 元按 1 元计收，此费用很小。笔者在这里要重点讲一下印花税。

印花税是财政政策针对投资者交易收取的一个税种，这是一个不得了的税种。只要你交易，你就得交税，不管你赚还是赔。而且中国的印花税历史都为股民所诟骂，股市没见涨，税倒是一路飞涨。以前几年行情好的时候为例，2005 年全年印花税达 67.3 亿元，2006 年印花税达到 179.4 亿元，2007 年更是高达 2005 亿元①，在短短的两年间增长了近 29 倍。而 2005 年沪深两市上市公司共计分红 807 亿元，2006 年共计分红 1330.7 亿元，2007 年共

---

① 数据来自国家税务总局网站。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计分红 2831 亿元[①]，大家一目了然，上市公司的分红被印花税拿走了一大块。所以说，股市不管是牛市，还是熊市，抑或是猴市，投资者都是一盈二平七亏，而对于国家来说则是包盈。

股市印花税不但是国家税收的一个重要来源，而且也是管理层有效调节股市的一种工具。通过调整印花税率，能够改变投资者的交易成本，从而影响投资者交易意愿，影响股市的走向。很多读者看到这里，可能马上就会想起 2007 年的"530 惨案"。2007 年 5 月，由于股市连续上涨，出现了全民入市炒股的热潮，连路边的修鞋匠、菜场的大妈都能对股市"黑马""白马"侃侃而谈。为了抑制这股投机热潮，财政部于 5 月 31 日凌晨公布，将现行股市交易印花税率从 1‰上调至 3‰。于是 5 月 30 日股市一开盘便出现暴跌，从 5 月 29 日至 6 月 5 日，上证指数最大跌幅达到 21.5%，深证成指跌幅达 20.8%，很多股票出现连续 4 个交易日跌停的走势。印花税的调整对股市的影响是直接、快速而且有效的。

2008 年，股市进入了熊市，投资者信心不断被摧毁，股市一跌再跌，从 6000 点之上跌到了近 1700 点。管理层为了提振股市，同样动用了调整印花税的手段来影响股市走向。2008 年 4 月 24 日，证券交易印花税率由 3‰下调到 1‰。投资者读出了管理层提振市场的意图，于是大量资金入场，推动了股市的上涨。上证指数 4 月 24 日在下调印花税这一利好消息刺激下大涨 304.7 点，冲击 3600 点，涨幅达 9.29%。当然，由于股市下跌未到位，实体经济未企稳，股市依然处于下跌的趋势之中。到 2008 年 9 月 19 日，管理层再次对印花税进行了调整，税率下调后又改为单边征收，意在鼓励投资者买入后长期持有，卖出才收税。显然，此举透露的信号表明股市出现了中长期机会，即政策鼓励长期持有而非短期投机，通过解读这一政策的意图就可以对

---

① 数据来自李静、周俊：《1799 家上市公司现金分红的背后》，《投资者报》，2008 年 6 月 9 日。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市作出相应的预判。之后，股市又出现了一波大涨的行情。

对于印花税的调整，我们可以按图 1-12 列出的模式进行操作：当管理层提高印花税，对股市进行调控时，退出股市回避风险；相反，当管理层为刺激投资者信心，通过降低印花税来提振股市时，往往会出现较强的反弹行情，此时可以介入股市。但需要注意的是，调控对于股市的影响会出现短期直接有效，而后效果递减的规律，如果实体经济及股市趋势未得到扭转，调控短期影响股市后就会减弱，股市还会重新回到原有的运行轨迹中。因而对于这种调控出现的效果需要采取波段操作的方式，即当减税刺激股市上涨时应第一时间参与，获利后及时落袋为安；同样，当调控使得股市出现了短期过度的下跌，回避风险后同样会出现快速反弹的机会。这一点，投资者需要辩证、动态地来对待。

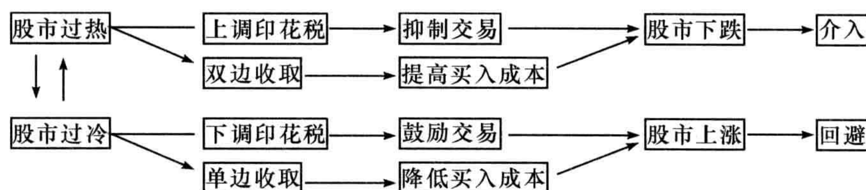


图 1-12 印花税调控与操作策略

供求关系影响股市走向

截至 2011 年 11 月 15 日，上证指数全年累计下跌接近 10%，不堪与全球各主要股指相提并论。与此形成鲜明对比的是，中国经济前三季度仍然保持着同比 9%以上的增速，领先全球。显然中国股市在 2011 年似乎并没有成为经济的晴雨表，反而在供需失衡、资金分流和预期恶化三重因素影响下，显得力不从心。而在 2012 年，即便股市已经跌得很深，甚至跌到 2000 点之下，GDP 也保有近 8%的增长率，但股市同样没有出现什么机会，除了年末有一波反弹外，其余时间基本上都处于下跌状态。之所以出现“跑赢全球

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济却跑输海外股市”的现象，长期的供需失衡是其中的重要原因。在商品市场中，供求关系决定价格。股票作为上市公司的证券化商品，同样受供求关系影响。那么，股市中供求关系如何变得失衡，又是怎样影响股市的走向呢？笔者认为，主要应该从三个方面来把握供求关系的变化。

一是新股的发行。当新股大规模发行时，需要大量的资金进行申购，申购期会使这些资金冻结，从而限制可流动资金。例如 2007 年 10 月，中国石油(601857)在中国大牛市巅峰 IPO(首次公开募股)，网下网上冻结资金高达 3.3 万亿元。这必然会使得股市出现短期的资金失衡，同时新股上市交易后，会分流部分资金来进行买卖，最终造成供大于求。因此，大量新股发行，对股市来说不是好消息，上市的公司家数越多、发行金额越高，对股市的影响就越大。2011 年 9 月底，中国水电(601669)的百亿元 IPO 计划，给当时已经疲弱的 A 股市场增添了巨大压力。虽说扩容和股市下跌没有绝对关联，但我国股市扩容过快继而导致股票供需失衡却是不争的事实。

由于新股发行会分流资金，对股市产生影响，因而我们在实际操作中不得不关注新股发行的情况，如图 1-13 所示。

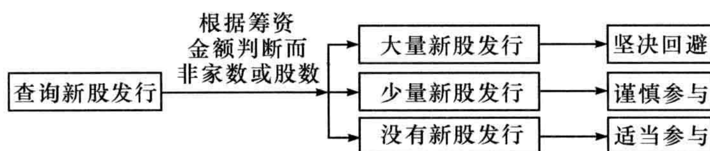


图 1-13　新股发行与操作决策

新股的发行会改变市场的供求关系，因而管理层会通过控制新股发行的节奏来对市场构成影响，最直接的手段就是在股市太弱的时候暂停新股发行。行情好才有人认购新股，2007 年新股曾制造了不败神话，凡是新股上市大都翻倍，更有甚者如宏达经编(002144，重组后更名为宏达高科)首日上市即上涨了 538.1%，赚钱效应使得投资者迷恋新股，从而壮大了打新队伍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但股市低迷之后，新股就很难发行了，人们态度悲观不敢参与申购，即便申购之后股票也不再如牛市一样，上市即大涨，甚至出现破发。如 2011 年 5 月，24 只新股登陆，16 只上市首日便宣告破发，庞大集团(601258)更以首日高达 23.16%的跌幅成为破发“冠军”。行情好的时候，新股上市翻番，行情不好的时候，新股上市即破发。

新股与行情热度有很大的关系，而最为直接的调控手段就是在股市低迷时暂停 IPO，而在行情回暖后又重启。行情不好的时候，暂停 IPO，能够暂时缓和市场的悲观情绪，其主要作用是让投资者看到管理层通过调节供求关系来推动股市的意图，因而短期股市能够走稳。而重启 IPO 则会对投资者心理产生负面影响。但从股市实际运行情况来看，IPO 的暂停与重启只是管理层的一个调控手段，并不会马上对股市的趋势产生决定性的影响。实际上对于这一点我们应当这样来看：当市场行情好的时候，投资者情绪高涨，股票供不应求，重启 IPO 并不会一下子改变这种供需平衡，因而股市能够继续震荡上行；而行情不好的时候，即便暂停了 IPO，现有场内股票也不被看好，股市同样很难走强。管理层只会在股市表现好的时候重启 IPO，此时短期回避后仍可继续参与，而管理层在下跌后暂停 IPO，短期出现波段机会参与获利后也要及时卖出，等待市场真正底部的出现。

二是上市公司再融资。企业除了通过 IPO 融资外，上市之后还会在股市上继续融资，以便扩大经营范围或补充资本，形式上虽然与 IPO 不一样，但本质上是一样的。因为投资者根本不知道融进去的资能否带来投资回报，特别是在上市公司质量普遍不高、监管还不尽完善的 A 股市场更是如此。融资猛于虎，上市公司再融资对股市会产生明显的影响，一方面分流资金，另一方面会打击投资者信心。2008 年中国平安(601318)天量再融资的传闻，使得中国平安股价暴跌，大盘连续剧烈下挫。由于对股市产生了剧烈的影响，最后中国平安不得不放弃了天量再融资的计划。此后浦发银行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(600000)再融资同样带来了股市的下跌，投资者损失惨重叫苦连连，连续不断的再融资成为压垮股市的最后一根稻草。再融资，成为时时悬在投资者头上的一把利剑。因而，波段操作需要参考新股发行节奏，了解市场每个阶段再融资的需求量，再作出相应的操作决策。

2011 年前三个季度 A 股市场再融资额达到 3513 亿元，同比增长 53%，加上 IPO 融资额 2333 亿元，总额达到了 5846 亿元，合计融资总量基本与 2010 年持平。持续不断的扩容压力让部分投资人士对救市政策产生了不信任感。股市本来就处于弱市，除了不明朗的经济预期和高通胀的威胁，再加上大量的再融资，使得股民苦不堪言。

三是限售股解禁。A 股市场设立之初，股权混乱，直到开市 14 年之后才正式启动了股权分置的改革，而股改又成了中国股市特有的“产物”，即大小非。在 2006 年 6 月 19 日后，首次公开发行的股票不再区分上市和暂不流通的股份，而是开始了全流通式的新股发行。对于之前存在的没能上市公开流通的股份，通过股改而陆续上市的则按历史惯例称之为“非流通股”。其中占总股本比例小于 5%且一年后才可流通的，称为“小非”，占总股本比例高于 5%且两年后才可流通的，称为“大非”[①]。截止到 2007 年，股改基本结束，而大小非也迎来了解禁高潮。仅 2008—2010 年，A 股市场便新增流通股(大小非)超过 17 万亿元，相当于每年再造一个 A 股市场。无疑，这将造成供求关系的严重失衡。

2007 年年底，大小非迎来了解禁的高峰，股市也迎来了历史的高点。随着大小非的解禁，抛压袭来，将股市多头打了个落花流水，股市一跌再跌坠入深渊。投资者可能会问，有些股票明明跌了很多，大小非解禁了为什么还

---

① 参见陆一：《陆一良心说股事：你不知道的中国股市那些事》，浙江大学出版社 2013 年版，第 255 页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要抛？实际上这非常容易理解，大小非即股改前的原始股，成本极低，比如说成本为每股1元，股价涨到了20元，如果能在20元卖出每股自然能赚到19元，而当股价从20元下跌到了10元，对于普通投资者来说可能已经损失惨重，但对于成本1元的原始股来说，每股依然有9元的利润，收益率为900%。如果换成是你持股，你会不会抛售？答案显而易见。正是因为大小非的解禁带有强烈的抛售意愿，因而到了那些大小非限售股的解禁日一定要特别小心，特别是解禁日前如果出现快速的拉升，很可能是主力故意诱多吸引投资者跟风买入然后找机会出货。

2008年2月5日，兴业银行(601166)解禁32.79亿股，约1400亿元；3月3日，中国平安(601318)大小非解禁31.2亿股，约2000亿元；2009年7月5日，中国银行(601988)解禁509亿股，约1500亿元；2010年1月9日，中国人寿(601628)解禁66.9亿股，约1500亿元；2010年11月5日，中国石油(601857)解禁664亿股，约10000亿元。这些大小非解禁的高峰，基本上都使得股市构筑了顶部。在实际的操作中，如果能够及时了解这些信息，就不会在供求失衡的时候强行拿鸡蛋碰石头了，如图1-14所示。

还有一类限售股，并非股改出现的大小非，而是因为增发或企业重组收购形成的限售股。这样的限售股为股东战略性锁仓，这种限售股需要与大小非区别来看待，因为他们的持股成本可能会比普通投资者的成本要低，但不至于太低，因为增发或收购的价格总是与市场交易价格挂钩的。对于这类股票，需要分析股东的持股成本，即参与定向增发的价格或收购价格，一旦锁定的限售期结束后股价远在其成本价之上，主力必然有强烈的抛售意愿，此时应当选择卖出；而如果限售股结束后股价已远远低于成本价格，主力本身已经没有较强的抛售意愿甚至会有自救行为发生，此时则可以反向操作进行买入。

四是板扩容。截至2011年10月底，A股交易“板”有主板、中小板、创业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

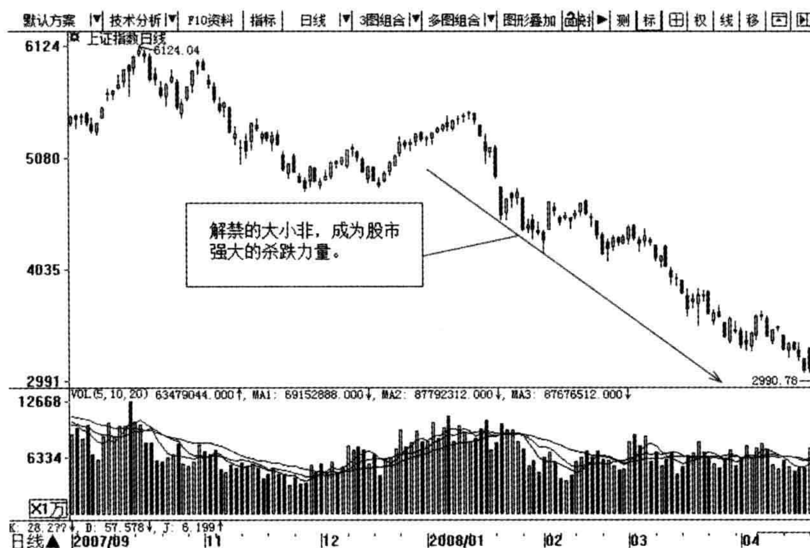


图 1-14　上证指数日 K 线图(2007.9—2008.4)

板，主板上市的主要是那些规模较大的企业或者央企。对于投资新手而言，最简单的区分方法就是观察上市公司的股票代码，其中“300”开头的是创业板，“002”开头的是中小板，其他都是主板。主板市场是 A 股市场中最重要的组成部分，其中的公司在上海证券交易所或深圳证券交易所上市，而中小板与创业板则开设在深圳证券交易所。板扩容实际上就是批量的再融资，比如说 2010 年创业板的开板，就是为了中小企业、创新型企业批量、快速上市而设。

2009 年创业板开板，对资金产生了非常明显的分流效果，结果主板的资金“喜新厌旧”流入创业板，带来了主板市场的下跌。理清了这一基本的逻辑关系，当遇到市场扩容时，理性的投资者就会选择卖出，从而带来股市的下跌，甚至于扩容还没有实现，就已经对市场造成影响。2011 年，市场传闻国际板将推出，上证指数应声下跌，从 3000 点左右连续跌到约 2400 点，到 2011 年 10 月新任证监会主席郭树清上任，市场再次传闻国际板将在年内推

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



出，大盘再度应声下跌。这一方面反映出中国股市投机气氛浓烈，消息传闻对股市走向影响极大，另一方面也显示了供求关系给市场带来的极大影响。

五是资金的供给调节。前面几点说的都是股票供给变化对股市走向的影响，而当市场资金多了，对股票的需求就会上升，对股市就会产生正面的影响。这种对股市的需求，来源于另一层面的“供给”，即资金。也就是说，资金供给加大，促成股票需求上升，推动股市上涨。顺着这一思路，我们就需要去找到资金的供给变化。当入市投资者不断增多时，就会带来更多的增量资金，提高市场的流动性。当股民开户数连续上升，表明入场投资者越来越多，即便他们还没有开始交易也处于准备交易状态，给市场带来了新鲜血液，此时可以积极看待市场。相反，开户数越来越少，甚至于只有零星开户，表明投资市场冷清，没有资金入场，股市难有大作为。据中国证券结算登记有限责任公司公布的数据，截至 2012 年 12 月 31 日，A 股该年新增开户数仅有 552.45 万户，较上年同比减少接近五成，创下 2007 年以来的新低纪录。整个 2012 年股市也极为冷清。

这是从个人投资者这一角度来判断的。投资队伍还有一个重要的组成部分，那就是机构投资者，而这其中又以基金为主力。当市场行情冷淡的时候，交易不活跃，市场没有增量资金入场，存量资金无法推动股市上升，管理层会通过加快基金审批的方式对股市“开闸放水”。有水流动的地方才有鱼儿捕捉，有资金流入的地方才有操作机会，这是同样的道理。股市犹如一个蓄水池，而在 2011 年鲜见活水流入，基金规模缩水，基金客户锐减。统计显示，2011 年前三季度 61 家基金公司的基金存量客户总数仅有 9160 万户，同比减少近 10％。被视为主要机构投资者的基金在近三年占 A 股流通市值的比例不断下降，截至 2011 年第三季度末，不足 12％，很难起到稳定市场的作用，股市自然毫无生机。

2013 年年初数据显示，2012 年年末，基金持股市值为 1.4 万亿元，但 A

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股流通市值已经增长至 18 万亿元。基金在 A 股的持股市值占流通市值比例跌破了 8%，只有 7.814%，再创 2005 年以来的新低。机构投资者的消极行为也反映了其对市场的预期，从而决定股市很难出现什么大的行情。

制度干预影响涨跌

股市涨跌，受宏观经济影响，受货币政策影响，受财政政策影响，但最终还是取决于投资者的心理。投资者看好后市，必然会入场买股，反之则会抛出观望。当股市需要调节的时候，管理层就会对股市进行直接干预，其影响股市的因素如下：

第一，政策性变革是影响股市重大转折的一个因素。2005 年，长期实行股权合并的 A 股市场终于开始了股权分置改革，这一改革开启了中国股市规范建设之旅，重新为激活体制注入了活力。虽然股改之初，因对价原因遇到很多困难，但历史告诉我们，股改取得了巨大的成功，不但使得长期困扰 A 股市场的股权问题得到了解决，实现了中国股市的全流通，同时还激发了 2005—2007 年的大牛市行情，部分投资者获得了巨大的投资收益。第一家股改的上市公司三一重工(600031)勇于尝试，成功开启了股改的大门，送股除权之后强劲上涨，在 2006 年 7 月股价翻了三倍实现填权。很多上市公司相继进行大刀阔斧的股改，基本上除权之后都实现了填权的走势。这一类股市重大改革总会给股市带来新的活力，未来还有比如 A 股 B 股合并的问题。

第二，制度带来的变化。由于中国股市相较于西方国家而言，建立时间不长且发展还不成熟，因而开放力度相对较弱，同时监管也不尽完善，很多制度建设从无到有，又从有到无。政府经过实践后，对不合适的制度进行了改革，而这些制度建设对股市会产生明显的影响。1996 年以前未实行涨跌停板制度，股市波动幅度非常剧烈，投机气氛过浓。如果说现在投资者炒股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

觉得像坐电梯一样，那么原来的股市简直就是坐过山车。

巨大的财富在睁眼之前产生，但却又在眨眼之后消失。有些人上了天堂，有些人却下了地狱，剧烈的波动使得投资风险过度集中，明显不利于股市价值发现及通过实体经济成长给投资者带来稳定回报的目的。1996 年开始实行涨跌停板制度，这实际上是对投资者交易力度进行了限制，使得风险有所降低，单日涨跌幅只能达到 10%，ST 类股票[1]只能达到 5%，如图 1-15 所示。这样，休市后投资者经过理性分析便有可能消除自己所受到的非理性因素影响，从而避开股市因短期因素或人为炒作而产生的过度波动。

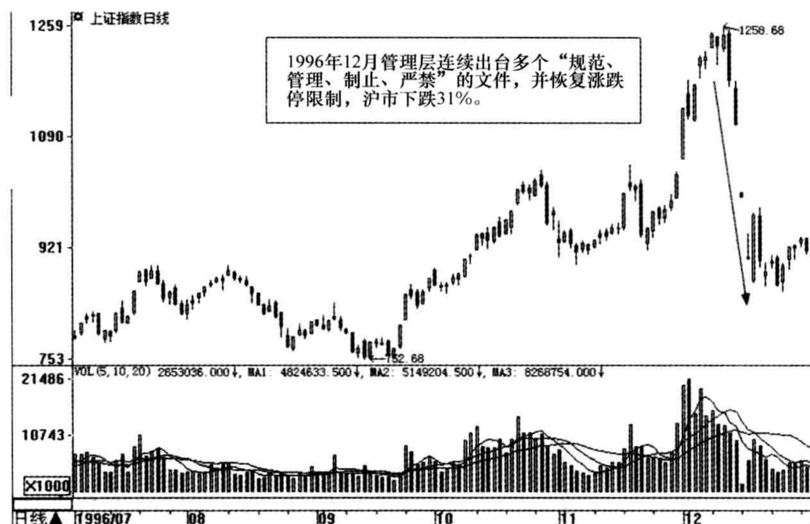


图 1-15　上证指数日 K 线图(1996.7—1996.12)

同样的，“T+1”制度与涨停板制度的作用也一样。原先股市当天买进可以当天卖出，当投资者买入获利后马上就能卖出，然后回调时又马上可以买入，如此一来便提高了股民的资金循环使用率，同时也加剧了股市的波动

① ST 类股票指境内上市公司连续两年亏损，被特别处理的股票。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

频次及力度，同样会助长投机之风。1995 年，A 股市场实行了“T＋1”制度，对交易进行了限制。与前面一节所说的改变交易成本与供求关系不一样，这里调控的核心是通过限制买卖行为来控制交易的活跃度，从而对市场形成影响。

随着股市的不断发展，管理层还会制定出台各种政策，我们要善于从中发现机会，比如除了对交易的限制影响外，还有对上市公司的制约行为。2011 年 11 月，原建行董事长郭树清出任证监会主席，提出要加强上市公司分红改革，并将此作为上市公司融资的考核指标。这对股市来说是长期的利好，可以让上市公司从投资者权益出发，想方设法挣钱，而且关键是挣了钱必须分给你的老板（小股民也是老板）。这样的制度一旦形成，必然会对股市产生正面影响，促进股市的上涨。再如，对上市公司再融资出台更为严格的核准办法，对企业 IPO 实行更严格的审核把关，这些都是维护投资者权益的大好事，未来如果实行股票退市机制改革，将会使上市公司进入优胜劣汰的竞争，长期是利好，但短期必然会对股市造成震荡，这些制度性的建设必将会给股市带来更多的波段操作机会。

第三，外部监管带来的影响。股市外的监管与股市有何干系？我们的很多企业，不务正业，不踏踏实实经营好自己的企业而喜欢赚快钱，炒股票正是它们相当热衷的。在行情好的时候，很多企业违规挪用公司资金进行炒股，甚至于很多高管或高官都有过这种小动作。而当管理层要对这些公司或个人查账时，就会使得这些“老鼠”们仓皇出逃，因而造成资金在短期内快速撤离，造成股市的下跌。当账查完了，该违规的还会继续违规，该回流的还会继续回流。而这个过程，就会促成股市波段运行，外部查账特别是大张旗鼓地对资金使用情况进行清查时，更会带来较大的震动，投资者千万要当心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“国家队”踏出波段脚印

平准基金精准入场

什么是平准基金？平准基金是一种政策性基金，其根本职责是实现证券市场的稳定，防止暴涨暴跌。外汇、国债、粮食等市场都有平准基金，而股市平准基金就是政府通过特定的机构以法定方式建立的基金。一个成功的例子就是1997年亚洲金融危机的时候，香港政府动用1180亿港元的外汇基金购买香港股票，全力对抗以索罗斯为首的国际炒家，国际炒家不断抛空股票，港府则全力买入。经过14日的“激战”，香港政府成功击退炒家。

虽然股市平准基金在股市非常时期起着至关重要的作用，但中国截至目前仍然没有自己的平准基金，也许是管理层认为没有这个必要，也许是时机还不成熟。但笔者认为，平准基金对于中国股市来说非常必要而且也已经具备推出的条件，A股市场已经实现了全流通，制度性缺陷正在得到改善。而由于A股市场过重的政策市性质与内幕操纵行为，股市经常出现过度波动，有时下跌也会出现刹不住车的情况。这无论是对广大的股民，还是对实体经济，都会产生极大的影响。严重的时候，很可能会引起社会的不和谐。而平准基金则能够在关键时刻担当救市的大任，以免股市遭受恶意做空，危及实体经济。

既然A股市场现在没有平准基金，那么平准基金的动向是不是就没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参考意义了呢？笔者认为，目前中国股市虽然还没有推出自己的平准基金，但同样有一股力量正在履行着平准基金的义务，那就是“汇金公司”。这话从何说起呢？这究竟是怎样的一家公司？

中央汇金投资有限责任公司（简称汇金公司）是由国务院授权，代表国家依法对国有重点金融企业行使出资人权利和履行出资人义务的国有独资公司，目前控股、参股机构包括六家商业银行、四家证券公司、两家保险公司和四家其他机构。其官方的定位明确地表明，汇金公司的一举一动，实际上代表了国家的利益，代表了管理层的意图。因而，汇金公司总是会在关键时候出手，通过对绝对控股的下属上市公司进行增持操作，以维护市场的稳定，同时传达管理层对市场的维稳信号。因而，汇金公司的每一次出手，基本上都能够带来股市的上涨。

2008 年 9 月，股市连续下跌，上证指数跌至约 1800 点。2008 年 9 月 18 日，汇金公司为确保国家对工、中、建三行（指工商银行、中国银行、建设银行）等国有重点金融机构的控股地位，支持国有重点金融机构稳健经营发展，稳定国有商业银行股价，宣布将在二级市场自主购入工、中、建三行股票，并从即日起开始有关市场操作。消息一出，投资者无不雀跃。正是汇金公司的这一举动，点燃了投资者做多的热情，股市出现了强劲上涨。次日，股市大涨，上证指数上涨 9.45%，如图 1-16 所示。

2009 年 10 月股市陷入了低迷之时，汇金公司再次出手。2009 年 10 月 9 日，三行分别发布公告，三行均于 10 月 9 日收到股东汇金公司通知，后者于近日通过上交所交易系统买入三行 A 股股份，并拟在未来 12 个月内（自本次增持之日起算）以自身名义继续在二级市场增持三行股份。10 月 9 日，股市应声大涨，上证指数上涨 4.76%。每一次汇金公司的出手，都会迎来股市的上涨。这并不是一种偶然，而似乎已经成为一种规律。这种走势的必然性，本身就体现出了汇金公司“平准基金”的效用：一方面通过真金白银进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

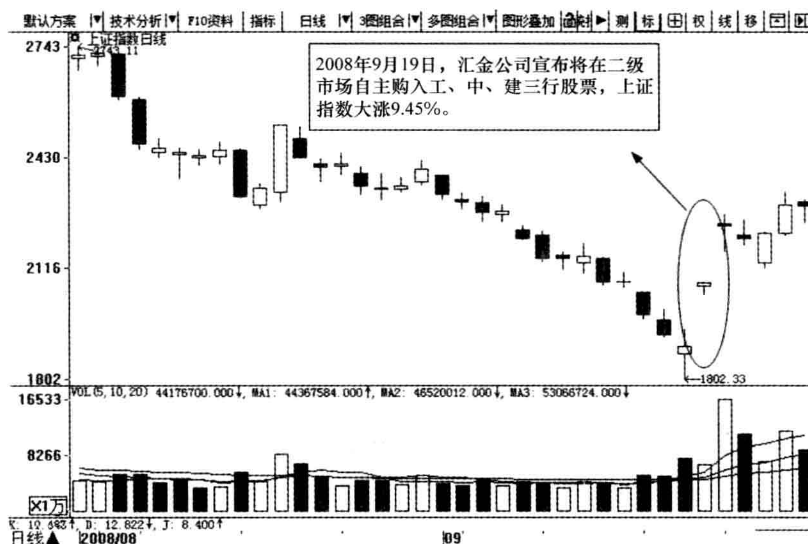


图 1-16　上证指数日 K 线图(2008.8—2008.9)

场买入，为市场注入了新的流动性；另一方面，也传达了管理层对股市的“救助”或者说“维稳”之心。因而投资者跟着汇金公司这支“国家队”入场，盯住它的脚步，就盯住了大盘波段机会的踪迹。

社保基金才是股神

社保基金是指国家有关部门把企事业职工缴纳的养老保险费中的一部分资金交给专业机构管理，实现保值增值。这种基金与我们平时所说的股市投资基金有明显的不同，集合大众的资金，通过专业团队进行投资，首要目的就是盈利，实现净值的增长。而社保基金本身承载着社保资金管理的重任，进入股市是为了实现资金能够稳定增值。这一性质使得社保资金管理首先是要保值，然后才是增值。目前社保基金并未全面进入股市，管理层对社保基金入市比例有着明确的规定。

正是以安全性为首的这一特点，决定了社保基金这又一“国家队”的行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

踪必然透露出不同的信号。

我们不妨来看一些数据：2001年，上证指数约2100点，2011年，上证指数约为2600点，增长了23.8%；2001年，社保基金总规模为810亿元，2011年，社保基金总规模8566.9亿元，增长了10倍以上。这10倍规模的增长中，除了社保基金本身的增长，还有相当一部分来自于投资收益。2001—2010年，社保基金累计投资收益2772.6亿，占总规模的32.36%，年均收益9.17%。可见，社保基金不仅实现了保值，还达到了稳定增值的目的。这也表明社保基金经历10年股市风雨洗礼，深谙A股投资之道，最大限度地规避波段风险和抓获机会，可以毫不夸张地说，社保基金的投资成绩已经达到了巴菲特的水准，社保基金才是中国股市的“股神”。

2008年，上证指数大跌65%，社保基金收益率为-6.79%，跑赢大盘近60个点，这也是社保基金10年来唯一一次负收益。2010年，大盘跌幅为14.31%，社保基金收益率4.23%，保持了正收益。2007年大盘上涨96.66%，社保基金收益率为43.19%。不要以为它跑输了大盘，一方面社保基金中有相当部分投资是固定收益类的，另一方面，正是对疯狂的克制使它可以全身而退。2007年年底，社保基金投资组合出现在上市公司前十大股东的股票数量是98只，在2006—2010年这5年里是持有股票数量最少的一年。这充分说明了社保基金在2007年的疯狂盛宴中已经提早撤退，如图1-17所示。

社保基金大多数时候能够在市场的低点进场，这是为什么呢？笔者认为，这是因为社保资金的安全性需求使得其在股市估值不具备安全边际时不敢贸然入场，而其一旦入场，表明市场已经出现了明显的机会，至少社保基金买入的这些股票，都已经足够“便宜”。同样是出于安全性考量，社保资金买入的一定是那些基本面经得住考验的蓝筹股。换句话说，这些权重大的蓝筹股都见底了，大盘就算不见底，也已经是快见底了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

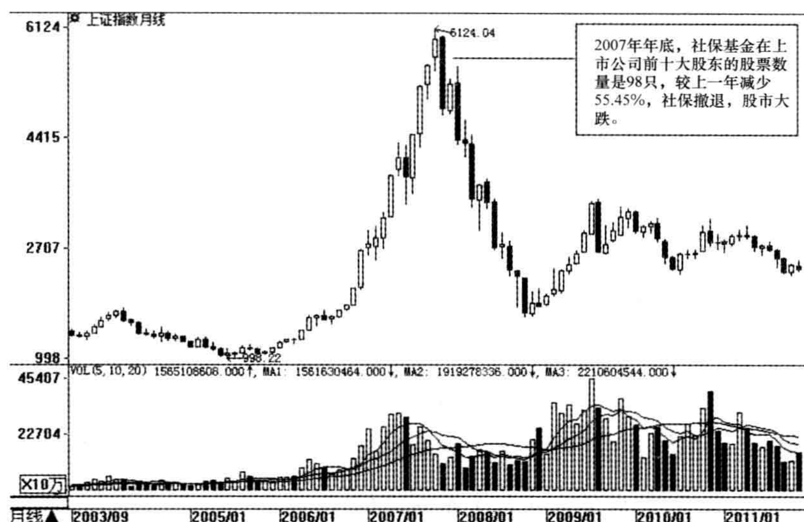


图 1-17 上证指数月 K 线图(2003.9—2011.1)

再者，在大量社保基金增持之后，为了保证投资的安全性，不排除管理层会相继出台一系列利好政策来推动股市走强，或者让汇金公司也入场吆喝，使得股市涨起来。因而，盯着社保基金的行踪，不失为炒波段的一个套路。比如2008年，社保基金大举入市，此时股市也已经跌了很长时间，也跌出了很大的空间，这时候我们跟着“国家队”入场抄底，股市在短暂下探后即探出底部，之后一路走强，走出翻番行情。从某种程度上来说，社保基金不仅可借以进行风险和价值的评估，而且也能提前参透管理层的动向。

不管是基金经理水平真的高，还是运气好，又或许是背景因素使然，反正，社保基金就是跑赢了市场，而且每次都抄到了底，也总是能成功逃顶。所以，作为普通的小散户，我们要做的就是紧跟社保基金的步伐：当社保基金大举入市买股时便跟着做多；当社保基金撤离时，即便市场还在狂欢，也要学会克制自己，悄然离场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跟踪老辣的 QFII

目前国内的机构投资者，除了公私募基金、券商自营、机构、游资外，还有 QFII（Qualified Foreign Institutional Investors，合格的境外机构投资者的简称），QFII 机制是指外国专业投资机构到境内投资的资格认定制度。随着近年资本市场不断开放，QFII 的额度也不断提高，成为当前机构投资者的重要组成部分。QFII 逢买必涨，逢卖必跌，抄底逃顶，独具慧眼，似乎远比国内投资者聪明，甚至可以说颇具“先见之明”。

比如 2008 年 11 月，QFII 大举入场，上证指数之后一路上涨，涨幅翻番；再回看 2007 年 10 月，QFII 明显减仓，而彼时国内的投资者还在津津乐道高喊黄金 10 年，基金还在用那一套一套的估值理论来为疯狂做多寻找借口，结果股市开始一路滑落，唯有 QFII 赚到盆满钵满后安然脱身。那么，究竟是什么原因使得 QFII 总是能够洞悉未来呢？笔者觉得主要有四个方面的原因。

一是 QFII 具有多年资本运作的成功经验，其投资手法非常老辣，截至 2011 年 7 月，国内 QFII 共计 115 家，其中就包括瑞银集团、花旗环球金融有限公司、野村证券、摩根士丹利国际有限公司、美林国际、高盛集团有限公司，这些机构都具有多年甚至上百年的投资历史。正因为有着丰富的阅历与深厚的投资文化，使得很多 QFII 相对国内的基金公司和投资机构来说具有一套更加成熟、更加完整的投资估值分析体系，当股市风险积累过大时，富有经验的外国投行总是能够更敏锐地嗅到市场变化的信号。

二是 QFII 眼光更加长远。国内的基金完全是以业绩来评判输赢，基金公司只有业绩做上去了，才能卖出基金，而 QFII 信誉度毋庸置疑。在这一点上，基金公司的操作更加急功近利。这会使得基金经理为了追求排名而过于注重短期收益率，从而助推了非理性操作以至于股市风险出现仍置之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不理，买入机会来临仍然不断抛售。从这一点来看，QFII 眼光更加长远，因而对趋势的判断也相应地更加“提前”。

三是 QFII 对政策的解读有着独到的一面。俗话说，旁观者清，国内的散户投资者及机构投资者往往容易对政策走向有太多的“猜测”，使得自身偏离正常的判断范围，而 QFII 因其集合资源专注投资 A 股市场，必然会在信息渠道上面有更多“国际化”的渠道，从而从更高的角度来审视经济运行的变化，搭准政策走向的脉搏。

四是言论配合。资本都是贪婪的，出于利益的考虑，很多国外的投行会公开发表看空或看多的言论来配合 QFII 的炒作。想必大家都曾见过，有时候即便股市涨得很疯狂，很多国外的投行还是会发表看多的言论来营造氛围，但实际上 QFII 并未与“洋投行”保持一致地做多，相反他们会在看多的言论中卖出。心口不一，似乎是很卑鄙的事情，可它就是一而再再而三地发生了。而投资者往往容易受这些权威投行的分析报告影响，从而不断犯错，为 QFII 的获利买单。

正因为如此，QFII 总是一次又一次地抄到 A 股市场的大底。所以，我们进行波段操作，要学会通过观察分析 QFII 的动向来判断大盘的走向。当然，笔者并不是在贬低国内的公司，而只是进行了一个整体的比较。国内基金公司里面也有很多运作成熟管理规范的典范，能够理性客观地分析市场，为投资者带来持续稳定的回报，而 QFII 同样也有失手的时候。只不过，QFII 因其过往成功判断市场的先例，加上目前 QFII 并不多，便于跟踪，因而能够成为我们波段操作的有利参考。还有关键的一点，我们不要看外国的投行们怎么说，而要看他们怎么做。说，有可能只是吹牛，而做，则需要真金白银。

自己最了解自己——增持与回购

市场里面还有第三只手，这只手并不掌握在中央层面，而在“地方”，即

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在上市公司手里面。股市整体跌多了，管理层要救市会动用前面两只手，目的是起到示范作用。第三只手则是上市公司的“回购与增持”。这与汇金公司、社保基金入场救市是同一种考量，上市公司认为自己公司的股票跌够了，于是选择回购，这也体现了上市公司对自己的未来有信心，传达的是一种积极的信号。因为这种信号是需要动用真金白银来发出的，远比那些报刊媒体出的股价上涨“八大理由”、“九大基础”要实际得多。

当多家上市公司采取回购与增持措施时，即表明整体市场已经具备了投资的价值；反过来，当上市公司选择套现抛售手中的股份时，则很明显，连他们自己都不看好了，那作为并不清楚上市公司真实情况的普通投资者还有什么理由继续坚守？再者，上市公司并不是认为股价被高估才抛售而只是需要套现，这同样传达了一个信号：上市公司缺钱，现金流出现了问题，这对基本面也将造成明显的影响，那么继续持有自然并非明智之举。

回购对股价的提升是有限度的，一般在10%～20%之间。公司的股利政策一般要求有一定的连续性和相对的稳定性，否则会使得市场对公司产生怀疑，一旦派发了现金股利就会对公司未来产生派现压力。回购股票往往会被理解为公司在向市场传递其认为自己股票被市场低估的信息，市场会对此作出积极的反应。

2008年10月24日至10月28日期间，中石油在二级市场上一连回购了3800万股，耗资约8000万港元，至此中石油香港公司已回购约2.72亿股，耗资至少6亿港元。10月27日，香港恒生指数最低曾跌至10600点，触及20年的上升支撑线（见图1-18），当时香港市场哀鸿遍野，许多个股跌至难以想象的低位，AH溢价[①]达到了创纪录的174%。之后恒生指数一路上涨至22700点之上，涨幅超过100%。

---

① AH溢价是指同一上市公司在境内上市的A股与在香港上市的H股之间价格相差幅度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

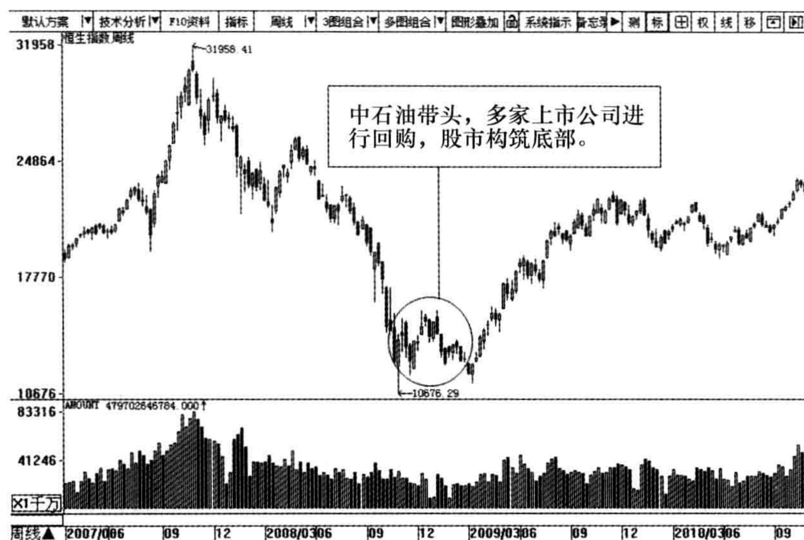


图 1-18　恒生指数周 K 线图(2007.3—2010.9)

增持则简单得多，上市公司直接动用现金在二级市场买入自己公司的股票，提高持股比例，这一方面是上市公司为防止股权过度被稀释，另一方面也表明上市公司对自己公司的前景有信心。

2011 年 1 月中下旬，A 股市场连续下跌，市场人气非常低落，很多公司都相继进行了回购和增持，如深振业 A(000006)、步步高(002251)、华能国际(600011)、弘业股份(600128)、健康元(600380)、ST 长信(600706，重组后更名为曲江文旅)、国电电力(600795)、津劝业(600821)等。之后上证指数于 1 月 26 日见底并展开了一波上涨行情，笔者当时亦根据市场出现众多公司集体增持的情况发文提示市场阶段性底部的到来，此时入场就能赚取波段机会，后来上证指数亦从 2664 点上涨至 3067 点，如图 1-19 所示。

2012 年年底，多家上市公司也相继在 A 股市场回购股份，宝钢股份(600019)用 18 亿元回购 A 股 3.93 亿股公司股份，江淮汽车(600418)、孚日股份(002083)、申能股份(600642)、用友软件(600588)等大批公司也纷纷在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

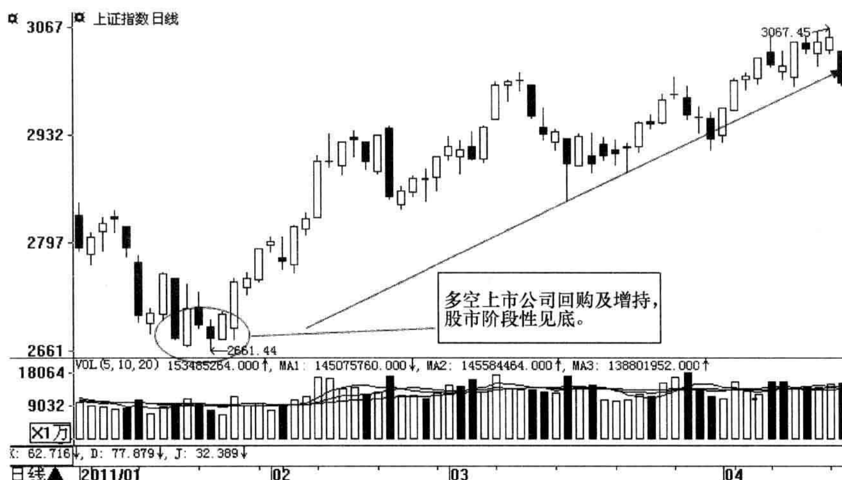


图 1-19 上证指数日 K 线图(2011.1—2011.4)

二级市场回购增持自己股票，市场出现回暖，上证指数 2012 年 12 月至 2013 年 2 月走出一波强劲上涨行情，从 1949 点一路上涨至 2444 点，为投资者创造了不错的波段机会。

从外在动态预判股市走向

外围股市的影响

全球经济一体化使全球股市都具有联动效应，如果欧美的股市暴跌，A 股市场要想单独走牛，可能性非常小。而且，从 A 股市场长期的历史走势来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看，对外围股市的联动往往表现为“跟跌不跟涨”。有时候外围股市大涨，A股小涨；外围小涨时，A股不涨；外围小跌，A股大跌；外围大跌，A股几乎崩盘。这样的规律也充分体现出国内投资者具有一种“悲观情结”，这降低了外围股市上涨带来的提振效用，又放大了外围下跌带来的拖累作用。这一点，投资者一定要清楚。A股市场历来喜欢涨过头，也喜欢跌过头，这与股市建立时间不长、投资者投资心态不成熟有一定的关系，而我们作为其中的一个参与者，必须正视这一本质特征。

在实际的操作中，当外围股市连续大涨，可以重点准备入场，如果有政策面、实体经济、资金量的支持，则可以积极参与。如果这些因素都不存在，那么短期外围出现大涨时，A股市场也会跟随上涨，但往往是趁机诱多出货，投资者跟风杀入必然被套。

明白了这一关系，就可以利用时间差来进行相应的短线操作。A股市场与欧美股市由于时差的原因并不是同时开盘交易，不同市场收盘时间也不一样。所以，通过看美股收盘走势，就可以对第二天A股市场的动向做到心中有底。

2010年4月27日，在希腊债务危机的影响下，道琼斯工业指数收盘下跌1.9%，这势必会对全球经济构成新的冲击，资本市场自然难逃此劫。次日，上证指数下跌1.3%并跌破中期均线支撑。如果我们能清醒地认识到“全球经济一体化的今天，美股暴跌，A股往往难以幸免”这一事实，便不会傻等空头对自己乱刀相向了。只有让自己的眼界开阔一些，用“全球化”的眼光来审视A股市场，才能高人一筹，在外围暴跌后及时回避风险。当然透过现象看本质，外围股市下跌如果只是短时间内的事件，对中国经济不会产生实质性的影响，则可以在跌下来之后趁机低吸，抓住波段机会。

在外围市场中，与A股市场关系较为紧密的是香港股市。毕竟内地与香港两地，经济往来更为密切，实体经济与资本市场的联动也更加紧密。但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于港股比A股晚开盘，所以不妨在A股市场收盘后看一下港股收盘情况。如果港股出现下跌，就很可能是有什么利空消息影响股市；如果跌幅较大，第二天A股市场势必承压，这可以对次日A股走势起到一定的参考作用。

说到市场的联动，还有比港股影响更为明显的，那就是B股市场。很多国内的企业会同时发行A股与B股。B股作为境外投资者交易的市场，其市场波动必然影响A股走势。比较明显的例子是在2011年4月27日，上证B股指数在午后突然跳水，盘中一度下跌超过7%，而上证指数直到14:00依然处于红盘状态。敏锐的投资者此时已经能够意识到事态不对，便迅速卖出。上证指数尾盘出现快速跳水，更要命的是之后连续大幅下跌，如果能够清醒地认识到这一点，作出理性的判断，及时离场，便能规避市场的系统性风险，如图1-20所示。

货币及商品价格的影响

这里所说的商品价格，是指大宗商品的价格。国际大宗商品是以美元计价的，美元的走势直接关系着大宗商品的价格。假设在供给与需求都恒定的理想条件下，美元上涨，大宗商品价格就会下跌；反之，美元下跌，则大宗商品价格上涨。这样，我们就能够在供给和需求未发生大的失衡之前通过跟踪美元的走势来判断大宗商品的走势。

接下来，就需要看大宗商品走势与股市走势的相关性。从长期的历史走势来看，大宗商品与股市保持了较高的正相关性，即当大宗商品价格上涨时，股市往往会出现上涨，反之，股市也会跟随下跌。举一个较为典型的例子，2005年以来，国际金属价格一路飙涨，国际铜价从每吨3000美元上涨至每吨8800美元，全球股市也掀起一轮狂潮，各国股市相继上涨。

而当金融危机来临之后，大宗商品价格出现了雪崩，国际有色金属价格与国际钢材价格一路下跌，各国股市也应声而跌。其实这里面有一个最为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

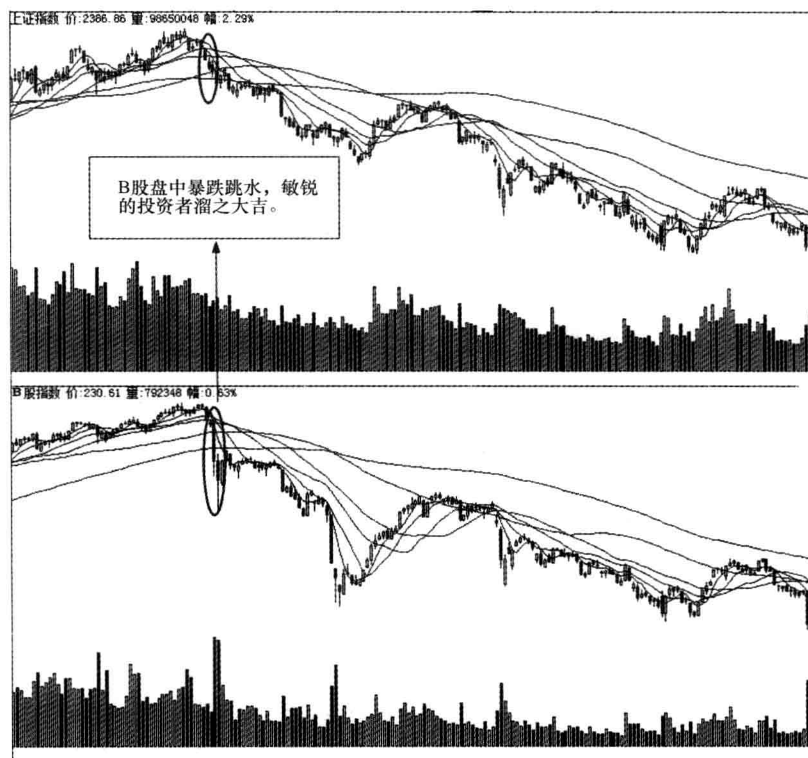


图 1-20　上证指数与上证 B 股指数 K 线对照图

简单的逻辑，当大宗商品价格保持强劲上涨时，一方面表明全球对大宗商品具有极高的需求，这就说明经济处于高景气周期，强劲的实体经济必然推动股市上涨；另一方面，大宗商品价格的上涨，使得所处这些行业的上市公司业绩同步增长，从而推动相关股票上涨。而当牛去熊来，大宗商品价格雪崩时，道理也是一样的，如图 1-21 所示。

以美元计价的商品还有黄金和石油，因而当美元波动时，往往会造成这两种商品价格的反向波动。同时，黄金本身具有一定的储值作用，长期往往表现为不断增值。原油，则受供需的影响较大，与政局有着极大的关系，当国际关系紧张或产油国限采时，油价便会高涨。许多因素会使其价格波动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

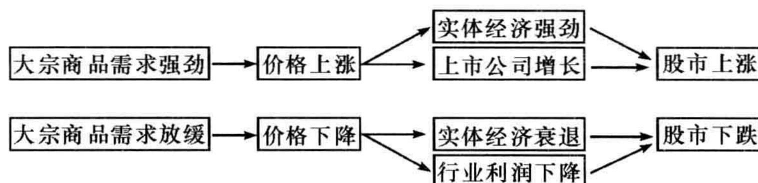


图 1-21 大宗商品价格与股市的相关性

表现得更为复杂，但从长期的历史走势来看，黄金、原油、大宗商品必然与美元保持负相关的关系，而与股市则表现为正相关的关系。

黄金价格的上涨代表了弱势美元的形成以及商品价格的上涨，而股票其实就是一种证券商品。黄金上涨的过程同时也反映出通胀的上升，而股市也同样会因为通胀程度而上涨，原因是人们害怕货币会因通胀而贬值，故会投资房子、股票等资产，从而助推股市上涨。但黄金、股市也并非完全保持正相关，股市的波动应该是大于黄金的，因为股票本身能够产生股息，所以当人们追求高风险回报时会出现股市上涨而黄金不涨；反过来，当人们害怕风险时，则会出现股市不涨而黄金上涨。持有黄金体现的是其避险功能。例如，20 世纪 60 年代股票市场的上涨时期，黄金基本稳定在每盎司 35 美元；70 年代股票市场一蹶不振，而黄金却迎来有史以来最大的牛市，10 年上涨超过 20 倍；80 年代到 2000 年，美国道琼斯指数上涨了 10 倍，而黄金却从每盎司 850 美元的高价跌到最低每盎司 250 美元。而从最近几年来看，黄金与股市重新又回到了正相关性的关系上来。

2009 年 7 月中旬，黄金价格经过一段时间的上涨后陷入盘整之中，市场人士对未来黄金价格走势的分析也出现了分歧。但此时我们发现汇市中的澳元走势相当强，澳大利亚是矿产资源最为丰富的国家之一，澳元上涨其实代表的是“商品属性”货币的上涨，因此澳元上涨其实反映了大家看涨大宗商品的预期。此后澳大利亚政府的加息政策则更坚定了投资者对澳元走强的预期，他们纷纷抛弃美元而转为投资商品期货市场。此时如果我们能够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看准方向，分析出国际投行的投资意图，就能正确介入黄金投资，获取丰厚的利润。

再举一个美元与股市走向负相关的明显例子。上证指数在2008年年底见底回升后经过几波上涨于2009年2月进入了调整，此时上证指数连续调整走出破位的形态，但美元在3月份出现了大幅下跌的走势。此时说明避险情况减少，大量资金已经撤离美元、流入股市，此时就是介入股市的好机会。此后美元持续走弱，而全球股市则走出一波上涨行情，A股市场也同样走出了一段非常强劲的上涨行情，如图1-22所示。如果我们善于研究美元的走

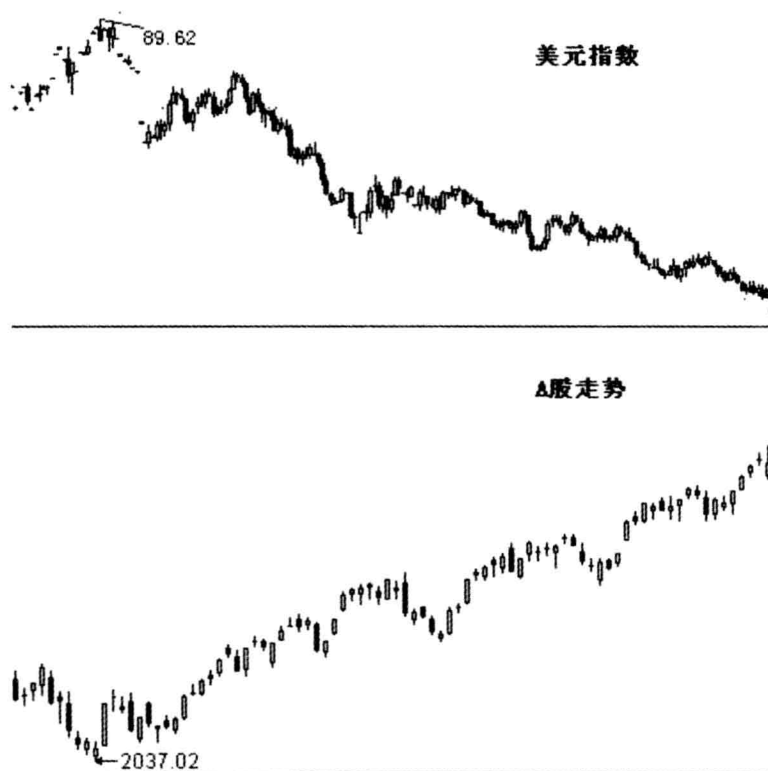


图1-22　美元指数与A股走势对比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势，这时候就不会卖出，而是积极买入。

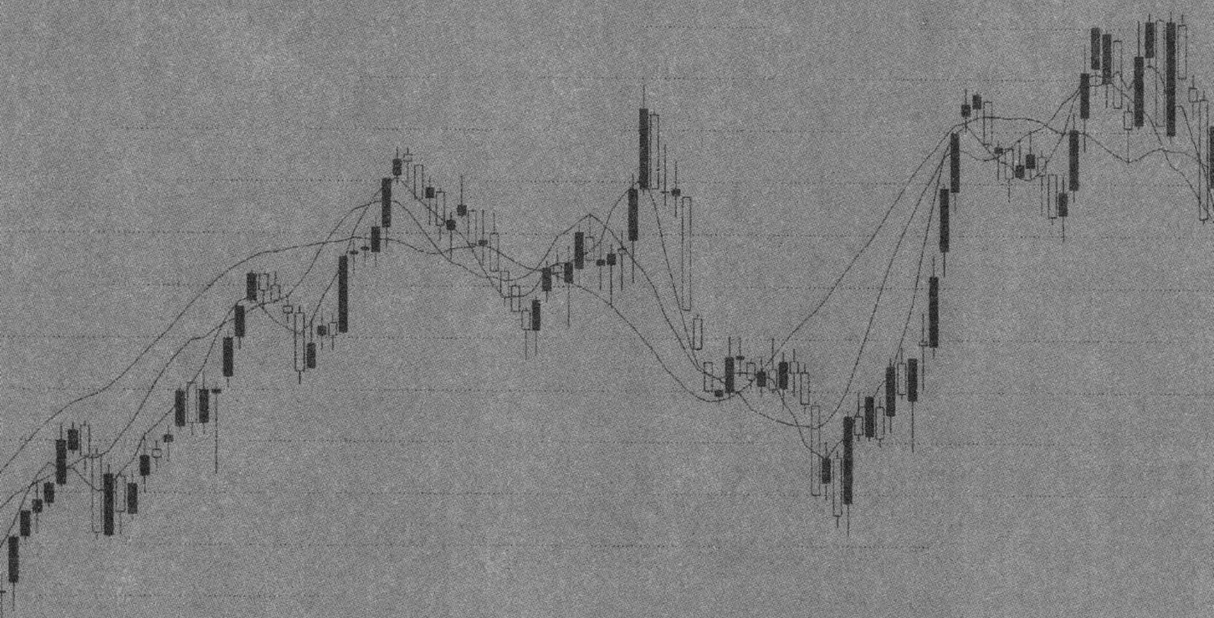
通过不同市场领域的相关性，我们可以总结出一套较为普遍的规律：当美元下跌，黄金价格往往会上涨，股市往往会上涨，但如果因外界出现动荡促使资金因避险需求而涌入黄金市场推高金价，则具有高风险性的股市就涨不了。如果原油在经济高景气周期时上涨，表明需求强劲，此时股市也会上涨；但如果原油在经济不景气时上涨，将作为产业链上游对各个环节施压，形成通胀甚至滞涨，则股市就涨不了。其他有色金属及农产品等与股市的走势可参照石油的相关性进行操作。注意在实践中，不能只看表面，不能只看相关性市场上涨或下跌，需要分清上涨和下跌的原因以及所处的实际环境。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

认清价值，拨开价格迷雾



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过估值掌握股价高低

价值决定价格

让我们先看一个段子：一群人不断地以越来越高的价格转手交易一个鱼罐头，谁都相信会有人以更高价格从自己手中买走。直到有一天，一个理性的交易者打开罐头，发现里面居然是臭鱼，于是再也没有人买这个罐头。如果能看清罐子里的货再决定是否接手，就不会成为高价买臭鱼的二愣子。

从这里我们可以看到价格与价值的微妙关系。有时候，臭鱼比好鱼还贵，因为包装盒上是个大品牌；有时候，低成本的罐头反而卖得贵，因为其可能是进口货。所以投资者如果不弄清楚里面装的东西好不好，就等于是蒙眼走路，全凭感觉。在罐头没被打开、谎言没被拆穿前，游戏继续，大家乐此不疲；一旦罐头打开，臭气熏天，接手者就只能自个儿吃不了兜着走了。股票就相当于罐头，如果你只买了一两手，栽了跟头大不了从头再来，但若是重仓杀入，血本无归后就可能再无机会东山再起。所以，我们有必要搞清楚股票价值与价格的关系，搞清楚这种内在关系是如何维系的。而要搞清楚这些关系，就得先弄清楚几个概念：交易价格、票面价格、实际价值以及清算价值。

交易价格，即在二级市场上买卖双方进行交易的价格。这个价格每天都受到资金买与卖的影响，是我们最为关心的价格，其变化受诸多外部因素

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的影响。笔者在这里探讨其价格与价值的关系，主要就是看交易价格与票面价格、实际价值和清算价格这几者间的关联，让大家明白那些看似浅显却最容易被我们忽略掉的东西。这些东西或许就决定了你的投资成败。

再看票面价格，股票作为一种证券凭证，如同百元钞、十元钞那样，也是有自己面值的。早期沪深股市还未建立时，场外就已经有纸质股票的交易了，如 1984 年北京天桥百货股份有限公司的股票面值为每股 100 元，当时上海飞乐音响股份有限公司的股票面值为每股 50 元。股市交易实现了互联网操作之后，纸质股票退出了市场，我们买卖的股票如同银行存款般已经数字化。但股票依然有自己的面值，一般股票为每股 1 元，这是股市的基本单位，用来表明每一张股票所包含的资本数额在其发行公司融资额中所占的比例。

但是，我们买卖股票不可能按面值进行，上市新股有上市价，可以说这才是一只股票最开始的价格，而二级市场投资者申购股票最原始的价格就是新股发行时的申购价，之后股价上下波动，我们动用真金白银实际买卖股票使用的价格为交易价格，这个价格主要受到买与卖的交易行为推动，与市场行情与公司发展有极大的关系。弄清楚了交易价格与票面价格的关系，也就清楚了股市发展情况。比如绩优股股价长期上涨，远高于股票面值，投资者便能实现共赢，而那些跌破面值的股票则使得长期持有者出现了亏损。

同时这也能让我们知道，大小非、原始股的成本极低，持有者当初以面值价格购进的股票，现在看来显然处于利润盆满钵满的状态，即便股价再跌，依然能大幅盈利，因此其强烈的抛售意愿必然会对股价形成负面的影响。

弄清实际面值也有助于我们避免错误的判断。举个实例，紫金矿业(601899)于 2008 年 4 月 25 日上市，在资金的爆炒下股票价格大幅上升，很多不明就里的投资者全力杀入。他们作了一个最简单的类比，A 股上市公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司中山东黄金(600547)、中金黄金(600489)等黄金股股价都很高，均在50元以上，作为新发黄金股，每股7元的价格显得很低，必然有大幅上涨的空间。但是请注意，这只股票与其他股票有个很重要的不同点，就是其股票票面价值只有0.1元，即只有其他股票的十分之一，如果其按1元面值发行，股价实际上已经达到70元，不但不低，而且很高，如图2-1所示。我们这个时候若只以股价高低来判断估值，自然是大错特错，难免会误入歧途。

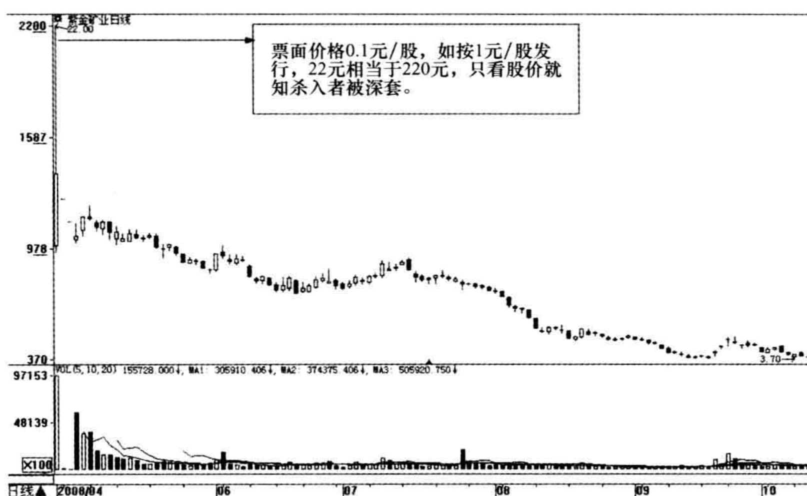


图2-1 紫金矿业(601899)K线图(2008.4—2008.10)

当然，紫金矿业只是一个特例，A股市场其他上市公司股票面值通常都是1元每股，紫金矿业由于其港股票面价格为每股0.1元，因而其A股也区别于其他股票。同理，未来的A股市场可能还会出现非1元票面价格的股票，彼时如果仅看价格高低就会犯相同的错误。我们需要汲取教训，不能只看价格而要从估值入手，具体股票估值的方法将会在接下来的内容里介绍。

股票的票面价格本身与股票的交易价格没有直接的关系，只是作为股票这一商品的一个单价。例如，1000万市值的股票，如果票面价格为1元，则有1000万股股本，若票面价格为0.5元，则股本有2000万股。无论股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日后是从 1 元涨到 10 元，还是从 0.5 元涨到 20 元，或者其他走向，都与票面价格没有关系。因而，票面价格于我们的意义在于识别原始股成本及定位上市价格。

再次，最为重要的是认识股票的内在价值，即股票的实际价值，这个是动态可变的。股票的内在价值主要体现在每股权益比率和对公司成长的预期上。如果每股权益比率越高，那么相应的股票价值就越高；反之则反是。如果公司发展非常好，规模不断扩大，效益不断提高，能够不断分红，那么股票价值就能不断提升[①]。股票的内在价值是综合各种因素作出的客观判断，决定着股票价格波动的区域，与上市公司收益情况相挂钩，还与上市公司有形资产、无形资产以及管理水平有很大的关系。专业人士往往通过现金流贴现模型、内部收益模型、不变增长模型等来对股票内在价值进行评估。作为普通的投资者，没有必要也很难掌握这些专业的理论，只需要明白，内在价值由收益、股息、资产、资本结构及其他因素决定，而我们需要做的就是通过将上市公司的收益与资产情况与交易价格进行对比以作出对股票的评估。

最后需要搞清楚的是清算价值。在上面说的实际价值中，我们会考虑到很多无形资产的估计价值，但当公司倒闭后，很多无形资产可能会变得一文不值，且在进行财产处置时，其有形资产的售价一般也都会低于实际价值。因此，清算价值也就是当上市公司破产或倒闭后进行清算时，每股股票所代表的实际价值。在笔者看来，这也是一家公司的价值底线。

理清了交易价格、股票面值、内在价值及清算价值这几者的关系（见图 2-2），就能够较客观地认识股票的价格与价值的关系，从而判断自己手中的股票是不是被过度炒作了，股价离其实际价值有多远，是被高估了还是被低估了。

---

① 转引自百度百科。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

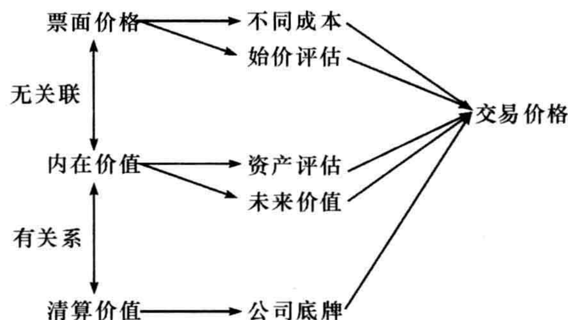


图 2-2 价值与价格的关联性

虽然股票的价格不仅受到政治、宏观经济带来的大盘走势的影响，还受到买卖盘推动的影响，甚至受庄家炒作操纵的影响，但最终决定股价长期高低的根本还是股票所代表的上市公司的价值，如果上市公司业绩过硬，短期的下跌必然带来巨大的机会，反之则只能是无限的风险。笔者将截至 2013 年 3 月 8 日深沪两市的 A 股股票按股价绝对值进行了高低排名，其中股价最高的 10 只股票以及股价最低的 10 只股票如表 2-1 所示。

表 2-1 沪深两市 A 股股价前十名及后十名排名(2013.3.8)

沪深股市股价排名前十				沪深股市股价排名后十			
序号	代码	名称	现价⬇	序号	代码	名称	现价⬆
1	600519	贵州茅台	184.13	1	600808	马钢股份	2.03
2	600436	片仔癀	120.12	2	600839	四川长虹	2.07
3	000661	长春高新	83.58	3	000717	*ST 韶钢	2.09
4	300288	朗玛信息	82.00	4	600569	安阳钢铁	2.10
5	002304	洋河股份	79.91	5	601618	中国中冶	2.10
6	000538	云南白药	77.07	6	000932	华菱钢铁	2.11
7	000895	双汇发展	72.98	7	600022	山东钢铁	2.13
8	002310	东方园林	69.60	8	000667	名流置业	2.13
9	300146	汤臣倍健	68.76	9	600033	福建高速	2.27
10	300291	华录百纳	67.60	10	000594	*ST 国恒	2.28

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过这两组股票，我们就能很清楚地看到，贵州茅台(600519)、洋河股份(002304)等股票能够长期保持很高的价格，无论牛熊市都能挺过来。反观低价的股票，其中有些股票价格一直都很低，例如四川长虹(600839)，其股价几年都在三四元徘徊。到 2013 年 3 月时，四川长虹和马钢股份(600808)都跌到了 2 块零几分的价位，这是何故？这与估值有关。

对一只股票而言，并不是说股价高就贵，股价低就便宜，这只是股票的绝对股价。而只有股价与业绩相对应得到的高低才是股价真正的“贵与便宜”。有些新入市的股民没搞清相对与绝对的概念，只听别人说“这只股票多便宜只要三四块一股”、“那只股票多贵要几十块一股”，如果以此来决定将自己的钱“买便宜货能买到更多股数”，就无疑陷入了一种“贵贱”圈套中。举例来说，一只 30 元的股票相比 3 元的股票，从价格绝对值上来看确实更贵，但 30 元的股票如果估值低还可以涨到 60 元，而 3 元的股票如果没业绩没前途只能跌到几毛钱，那么买 30 元的股是比买 3 元的股要“划算”的。当然，如果从技术角度来看，高价股和低价股都有波段机会，这在本书后面的内容里会告诉大家如何运用技术抓住机会，但从价值与价格的关系来看，我们评判股价是不是够便宜的时候，并不能只看它的绝对价格。

实体经济决定股市的大趋势，而上市公司的实际决定其股价高低。买股票，就是买企业，上市公司有问题，股价走得再牛也只是暂时的。所以，想要树立战略方向，做长期投资或者说周期更长的大波段，就必须选择基本面好的公司。基本面不好，或者顺应大盘被动上涨的股票，涨完了就要卖出。读者们不妨自己盘点一下，是不是有很多股票买进涨了以后，自己非常高兴，涨老高了还舍不得卖，结果股票又跌回到了起点。所以，如果对上市公司一点都不了解就乱买股，很容易一不小心钱就白白打了水漂。

衡量基本面的关键指标

价格不管怎么波动，最终都要以价值为支撑，如果上市公司破产了，交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易价格也就不存在了。那么，如何寻找股票价值与价格之间的关系呢？这是我们探讨的重点。我们可以通过量化来寻找两者间的一种对应关系，这样一来，就能够通过实际的偏离值来判断自己的股票是“便宜”还是“太贵”。

看上市公司有没有价值，不能靠猜。简单来看，可以从三个方面进行把握：一是看创造利润的能力，二是看创造利润的效率，三是看创造利润的资本。如果你投资的上市公司有本钱、有本事，又有效率，它的股票自然会涨；如果赚钱赚得快，股票价格却低，就能带来快速上涨；如果利润来得慢，股价涨得太快太多，就会下跌，使之与企业的发展速度相匹配。价格与价值，就是这样在实际交易中反复地你追我我追你。认清这一实质，虽不至于说就能够抓住每次赚钱机会，但至少不会去做盲目追高的冤大头，成为高位站岗的牺牲者。

现在，我们就先来看一看上市公司创造利润的能力如何，其量化的指标就是市盈率。

市盈率的计算公式为：

市盈率＝股票市价/每股收益

从公式就可以很直观地发现，市盈率的值就意味着股价是收益的多少倍，更通俗地说就是说投资这只股票多少年可以收回成本。坦率地说，投资就是为了获利，赚钱的途径有两种：一是低买高卖，通过差价实现交易获利；二是通过上市公司分红派息取得收益。大多数投资者进入股市都是奔第一条道上去的，甚少有真的是来吃分红的。我们不妨把自己设想为上市公司的第一负责人，企业属于自己，那么投入真金白银，能否取得收益就变得至关重要，收益越高，就能越快收回投资，才越具有投资价值。

我们以中国石油（601857）这只超级大盘股为例来进行市盈率的计算。2012 年 12 月 31 日，该股收盘价格为 9.04 元，其 2011 年每股收益为 0.73 元。套用上面的公式，市盈率为 9.04/0.73＝12.38。中国石油的市盈率就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是 12.38 倍。我们可以简单地理解为，中国石油如果按照当前的经营情况，股民投进去的钱在 12.38 年后就可以取得同等本金的收益。用同样的方法还可以算出到 2012 年 12 月吉恩镍业（600432）市盈率为 337.5 倍，这就意味着投资者需要 337.5 年才能回收成本！

市盈率越高，往往说明估值越高，投资收回期限较长，股价存在的泡沫较大；市盈率越低，则表明股价的估值越低，投资安全性相对较高。而按上面的公式计算，如果上市公司经营状况为亏损，则股价没有市盈率。市盈率是市场中使用得最为普遍的估值方法，作为普通投资者，大家有必要认识、学会并应用到实践中。

在表 2-1 中笔者以排序的方式列出了截至 2013 年 3 月 8 日的沪深两市股价绝对值高低的排名，排名前 10 位的股票中最贵的 184 元，最便宜的 67 元；而排名后 10 位的股票，最贵的为 2.28 元，最低的仅为 2.03 元。排名前十和后十的股价相差得实在太离谱，如果我们仅从数字上来看，100 元的股票自然比 2 元的贵很多，买前者 1 手可以买后者 50 手，但从估值来看却是另外一回事。

不妨选取其中的两只股票作为抽样案例进行一个对比：先看高价的贵州茅台（600519），市价 184.13 元，每股收益为 8.44 元，计算市盈率为 21.81 倍。再看低价的 * ST 韶钢（000717），市价 2.09 元，每股收益为 −0.68 元（即每股亏损 0.68 元），根本没有市盈率，这也就意味着如果公司不能扭亏，那么投资者将永远无法收回本金。只要进行简单对比就能很容易地看出，市价的高低只是相对的，如果抛开股价不谈，仅看市盈率，显然贵州茅台相对来说具有较高的安全性，虽然其股价远比 * ST 韶钢要来得高。明白了这样的本质就会知道，即便你买到了 1 万股 * ST 韶钢，也很可能比不上 100 股贵州茅台，因为前者有很强的盈利能力而后者没有，如表 2-2 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2-2 贵州茅台(600519)与 * ST 韶钢(000717)市盈率对比

股票	市价(元)	每股收益(元)	市盈率
贵州茅台	184.13	8.44	21.81
* ST 韶钢	2.09	−0.68	无

第二，看上市公司创造利润的效率。刚刚说的创造利润的能力，是说能挣多少钱，实现多少利润，这是能否带给投资者回报的关键。而这种创造利润的行为，也是有效率差别的。举个简单的例子，A 公司与 B 公司同时实现 1000 万元利润，但 A 公司只用了 3000 万元成本，B 公司却用了 6000 万元成本。虽然结果一样，但很明显，A 公司的效率远远高于 B 公司，因为 A 公司用 B 公司的资本可以创造更多的利润。这个量化的指标就是净资产收益率。

净资产收益率公式为：

净资产收益率＝税后净利润/净资产

净资产收率益反映了股东权益的收益水平。上市公司创造利润的效率越高，就越能说明该公司经营管理有方，能用相同的资源创造出更多的利润，给投资者带来更多的回报。用这个指标就能够有效地判断上市公司的经营能力。如果一家上市公司收益不错，比如市场中很多上市公司收益仅为几分甚至几厘，而这家上市公司每股收益为 0.5 元，收益水平似乎已经很不错了，但如果其净资产收益率较低，就表明其经营效率低下，该股票很可能不如其他同水平收益的股票表现得好。

同样，我们用实际的股票来进行净资产收益率的计算。以浦发银行(600000)为例，截至 2011 年第三季度，浦发银行当年净利润为 199.09 亿元，其净资产为 1395.67 亿元，套用上面的公式计算，浦发银行净资产收益率为 14.26%，这就说明该公司利用所有者权益创造了其自身 14.26%的利润。

净资产收益率很容易理解，如果我们存 100 元在银行，将其视为自己的净资产，年末得到利息 4 元，那么净资产收益率就是 4%。显然，净资产收益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率越高，我们以相同成本投资所获得的收益也就越高。通过这个指标，我们就能很方便地寻找到那些能够更好地利用现有资产创造利润的上市公司。

这里对中低价差距不太大的两只股票进行对比：2011 年 12 月 13 日，攀钢钒钛(000629)收盘价 6.09 元，通过净利润和净资产计算出该股净资产收益率为 0.04%；再看另一只股票，金融街(000402)，以同样的方法计算出其净资产收益率为 10.09%。通过对比显而易见的是，金融街这只股票利用股东权益的效率远高于攀钢钒钛，基本面更优。而从股价的实际走势来看，攀钢钒钛明显表现得更差，股价从 14.6 元一路下跌至 5.8 元，而金融街则表现得更为抗跌。两股净资产收益率对比详情如表 2-3 所示。

表 2-3　攀钢钒钛(000629)与金融街(000402)净资产收益率对比

股票名称	市价(元)	净利润(亿元)	净资产(亿元)	净资产收益率
攀钢钒钛	6.09	0.068	153.38	0.04%
金融街	8.01	18.11	179.45	10.09%

净资产收益率只体现股价的盈利水平，但并不能说明市价与这种盈利能力的关系，只有把市盈率与净资产收益率结合起来才能更好地分析一家上市公司是不是值得投资。可以先看它的净资产收益率，从国内上市公司多年来的表现看，如果净资产收益率能够常年保持在 15%以上，基本上就是一家绩优公司了。再看其市盈率如何，如果其市盈率低于市场平均水平，或者低于同行业公司的平均水平，我们就可以将这只股票列入高度关注的范围。

我们看了股价与收益的关系，又看了收益与净资产的关系，接着再来看一看股价与净资产的关系。市净率是一个代表着股票股价与每股净资产比率的指标，显示出市价与股东权益的偏离情况。

市净率计算公式为：

市净率＝每股市价/每股净资产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市净率低，表明股价未被大幅炒作，较接近净资产，也就具有较高的安全边际；反之，市净率高，显示股价大幅度高于净资产，具有较大的泡沫。

还是继续通过实际股票的计算让大家牢牢记住市净率这一指标。以深圳市场的万科 A(000002)为例，截至 2012 年 12 月底，该股每股净资产为5.8元，2013 年 3 月 8 日收盘价为 10.96 元，套用公式进去，可算出万科 A 的市净率为 10.96/5.8=1.88，即市净率为 1.88 倍。

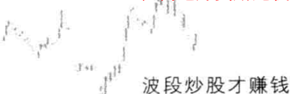
同样，再看一下深圳市场的另一只股票上海科技(600608)，同日该股收盘价为 6.53 元，其净资产仅有 0.02 元，用相同方法可计算得该股市净率为 326 倍。万科 A 的股价仅为其净资产的 1.88 倍，而上海科技的股价则达到了其净资产的 326 倍，如表 2-4 所示。假设两者不受其他条件干扰，两家上市公司以当前经营情况持续下去，股价必将会向其每股净资产回归，后者的下跌空间将非常巨大。通过对比，我们就很容易发现股价是否已被过度炒作。

表 2-4 万科 A(000002)与上海科技(600608)市净率对比

股票名称	市价(元)	每股净资产	市净率
万科 A	10.96	5.8	1.88
上海科技	6.53	0.02	326

现在，大家已经明白了市盈率、净资产收益率、市净率的概念，以及在股票估值中起到的参考作用。将这几个指标结合起来使用，能够让我们更好地判断股票是否具备投资价值以及是否具有较高的安全边际，如图 2-3 所示。三个指标越好，个股的安全性就越高，潜力就越好。笔者认为这是对股票进行估值最简单直接的方法。当然，并不是说符合这些条件的股票就是好股票，买入就一定能涨，因为这些指标反映的是过去的东西，不能代表将来。我们只是把过去的常态作为未来走势判断的一种参考，只要没有遇到重大变故，原先的状态就可以延续。而为了更科学地对股票进行估值，在接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



下来的内容里，笔者还会与大家一起探讨对股票的低谷与峰值以及未来的不确定性等因素。



图 2-3 关键指标的评估

静态与动态估值的统一

以史为鉴看股票质地

通过计算上市公司的市盈率，可以知道上市公司的盈利水平，通过这种盈利能力与交易价格的对照关系，就可以清楚地知道股价是否与其创造的收益相匹配，是否被过度高估或低估，计算市盈率的时候我们往往是用过去的收益与股价进行计算的，比如 2010 年的市盈率是用股价与 2010 年实现的每股收益进行计算，即现价反映的是其与 2010 年收益情况的对应关系。即使 2011 年或者以后的 2012 年、2013 年上市公司经营再创佳绩或遇到了困境，也并不影响 2010 年实现的收益，这种对应关系计算公式的“分母”是固定的，所以这是一种静态的估值。

静态的估值，反映的是过去，是已实现的一种状态，可以明确得到对应关系。通过对比股票在过去不同年份市盈率的变化，可以反映出股价估值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

水平的走向。同时，也可以根据过去收益水平的变化，来发现上市公司经营能力的变化趋势。

一般而言，股票的价格总是随着收益情况的增减同向波动，但有时候会出现业绩增长而股价却不再上涨的情况，这又是为什么呢？这就需要看股价的波动是否远离了其内在价值，可以通过前面提到的方法来进行判定。如果股价因为业绩的上涨出现过度炒作而远离了其合理的估价，那么当投资者认为上市公司业绩的增长已经不足以再支其撑股价上涨时，追高者必然会越来越少，于是就出现了业绩增长而股价不再增长的情况。因而，进行静态的评估，一是看收益增长情况，二是看股价的对应关系，缺一不可。

如表 2-5 所示，这是万科 A(000002)2004—2010 年间市盈率、股价及每股收益三者的对照表，数据显示出其股价的涨跌与每股收益变化呈明显的正相关关系，价值决定着价格的变化。特别是在 2007 年时每股收益达到0.7 元，股价达到了最高的 28.84 元，但与此同时市盈率也达到了 41.2 倍的较高水平，股价存在较大的水分。之后随着业绩的下降，股价一路下跌，2010 年虽然业绩较 2009 年明显增长，但由于 2009 年市盈率仍有22.52倍，存在明显的泡沫，于是在此时出现了股价走势与收益变化的背离，看似不合常理，实则正是规律使然。

表 2-5 万科 A (000002)市盈率、股价、每股收益对照表(2004—2010)

时间	每股收益(元)	股价(元)	市盈率
2004 年	0.39	5.36	13.49
2005 年	0.36	4.31	11.97
2006 年	0.53	15.44	29.13
2007 年	0.70	28.84	41.20
2008 年	0.37	6.45	17.43
2009 年	0.48	10.81	22.52
2010 年	0.66	8.22	12.45

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过静态估值，可以找到过去业绩持续增长、表现优良的股票品种，同时也能够明确在目前依然处于“估值便宜”阶段的股票，这样的股票买入之后获利概率较大，未来上涨的可能性也较高。包括巴菲特在内的很多投资者，都是在股票估值很低的时候，甚至是低到绝对安全的时候才买入，然后等待上涨阶段的来临。

过去并不一定能预示未来，但通过对过去已知数据的分析，能够对上市公司的总体经营情况进行判断。在实例中，我们根据过去的持续增长对未来进行了预测，这种方法有一定的参考性。但有一点需要我们注意：仅依靠对过去数据的观察会有一个缺陷，当上市公司业绩稳定连续增长，根据第一章所说过的经济运行周期规律，上市公司很可能已经步入“繁华期”并即将迎来拐点，因而这种看似良好的数据虽然表明股票目前估值不高但很可能使我们步入市盈率陷阱，造成追高。

因此，如果我们对过去业绩的取数时间过短，不足以抵消上市公司增长不可预知的风险，据此买入股票可能太过仓促从而长期套牢。

还有一点，观察上市公司过去业绩的变动，需要重点观察其连续性。例如一家上市公司过去5年每年的净利润保持20%～30%的增长，这是一家基本面优秀、成长良好的公司，根据前面提到的市盈率、净资产收益率和市净率对股票进行估值，如果市盈率和市净率不高，则是不错的投资机会。但是如果过去几年上市公司业绩波动很大，比如过去5年某一年份业绩大幅增长，某一年份业绩大幅下降，这样的大幅度波动伴随着股价的大幅波动，期间如果有敏锐的洞悉力或许可以跟着做高抛低吸，但若是换成迟缓型的投资者，恐怕就很容易被短期的增长假象所欺骗，从而高位进去、低位出来。

看一个实例，云南白药(000538)的每股收益2006年为0.56元，2007年为0.7元，2008年为0.87元，2009年为1.13元，2010年为1.33元，如图2-4所示。这家公司每年的收益都保持着稳步的增长，显示公司经营稳健，市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份额逐年提高,不断增长的利润必然为投资者带来更多的回报。再看这家上市公司的股价,从2006年到2010年股价上涨了5倍,通过观察分析上市公司过往的经营情况就能了解其整体状况。

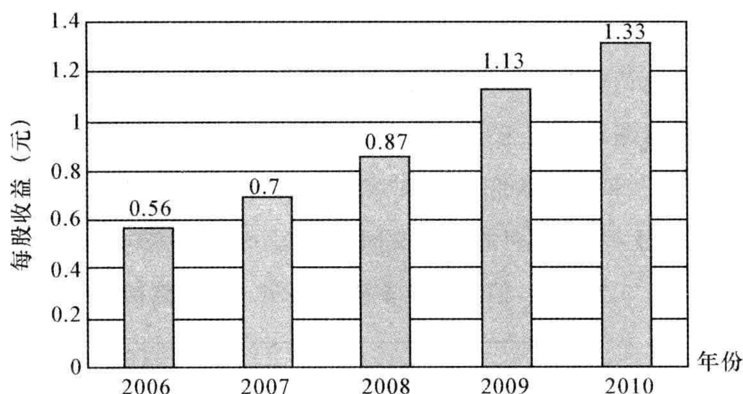


图2-4 云南白药(000538)年度每股收益情况(2006—2010)

整体而言,其市盈率在32～35倍之间波动,对于整体成长性较稳定的医药行业来说,这是一个比较合理的行业估值水平。通过股价与收益的对应关系,我们可以发现一个规律:上市公司的收益波动曲线能够让我们大致寻找到股价的波动曲线,如果中途两者不过度偏离,是非常好的波段操作参考。当收益处于逐步上升时,股价同步上涨;当收益逐步下滑时,股价同步下跌。而当中途出现过度偏离的波动时,则需要注意股价"市值修正"的过程,等待股价回到正常估值范围。

也许,很多投资者会问,既然估值很低,为什么大家不买,还要任其下跌？这其实是由人性的弱点决定的。包括笔者在内的很多投资者都有过这样的经历:上涨的时候,垃圾股也忍不住要买;下跌的时候,质优股也不敢进。我们都害怕承担风险,都对未来将会发生什么感到忧虑,都对看似明确的投资机会没有信心。而这本身也是静态估值的弱点之所在,正如我们所担心的一样,未来总难免会有意外发生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们来看一个业绩波动较大的实例。图 2-5 是广济药业(000952)2003—2010 年间的年度每股收益情况：2006 年该股收益仅有 0.07 元，但到 2007 年其年度每股收益为 0.78 元，增长了 1014.3%。我们若以此进行静态的估值，那么在 2008 年投资的时候，用股价与收益比得到的市盈率就会很低。但如果据此认为股价被严重低估而大举买入，就会误入圈套。因为这种大幅的快速业绩增长能否持续是个未知数，贸然作出估值评定就会犯教条主义的错误。事实上该股在 2007 年暴涨近 10 倍后股价一路下跌，到 2010 年跌幅超过 90%，其每股收益又回到了 0.06 元，到 2011 年 12 月，其股价虽然已跌至 7.5 元附近，但其市盈率仍高达 85 倍，依然被高估。

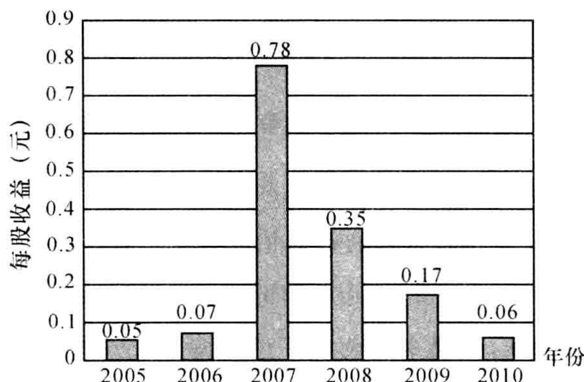


图 2-5 广济药业(000952)每股收益情况(2005—2010)

着眼未来才能布局现在

假设股市现在的平均市盈率为 11 倍，如果未来实体经济出现下滑，即便是股市不涨也不跌，市盈率以现价来计算可能会变成 20 倍，那么以现在的市盈评估股市，估值看似低实而则高。而如果实体经济能够在未来保持年均 8%～10%的增长率，那么现在股市就明显是被低估，可以积极布局。

前面刚刚说过的静态估值，反映的只是过去的事，而股票买的实际上是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未来。正如电影《阿甘正传》里说："人生就像巧克力，你永远不知道下一颗是什么味道。"股市也是如此，你永远不知道自己买入的股票是不是真的会涨。很有可能自己作了周详的研究分析，对上市公司了如指掌，但意外还是会发生，本金照样会打水漂。

为了更合理地对股票价值进行评估，我们有必要更多地考虑"未来"这一难以捉摸的因素。理论上来说，将现价与上市公司已取得的经营业绩进行对比，就可以评定股票估值是高还是低，是否具有安全性。但从股市的实际走势来看，并非投资低估值板块就一定安全，经济周期与公司发展周期的变化使得很多曾经的绩优股变成了绩差股，低估值变成了高估值，其对应的结果往往就是股价的下跌。

星湖科技(600866)这只股票在2007年公司面临亏损，每股收益为−0.27元，虽然业绩不佳，但在那一轮大牛市中还是被资金推高，股价大幅上涨至13.4元。之后熊市来临，股价回落到2.25元。如果仅从静态来进行评估，这家公司在2007年亏损，没有市盈率，股价看似风险极大，没有一个投资者会对这样的股票表示关注，但这只股票在2008年迎来了转机，公司扭亏为盈，每股收益为0.06元，接着公司业绩稳步回升，到2009年每股收益达到0.43元，2010年每股收益达到0.55元，股价也从2008年的低谷2.25元一路上涨至2010年的17元，涨幅达到656%，如图2-6所示。

为什么这些企业的估值看似已经不便宜，但股价仍然能够保持源源不断的上涨呢？这是因为这些公司虽然从当时的静态估值来看确实不处于"很便宜"的区域中，但由于上市公司正处于高成长阶段(与经济运行周期一样，处于繁荣期中)，一旦收益的增长速度加快，股价如果不相应上涨，必然变成"低估"，因而市场的自我调节功能会推动股价上涨，消除这种"理论上存在的套利空间"。

另外，公司利润逐年上升，股价也能保持稳步上升。而当公司经营达到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

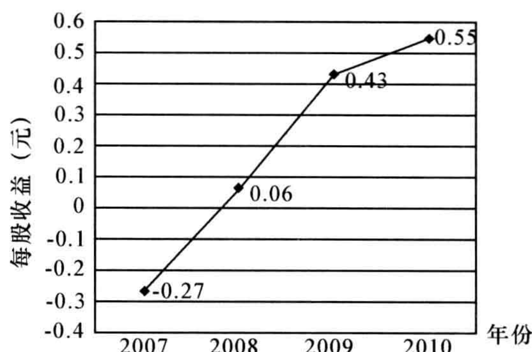


图 2-6 星湖科技(600866)每股收益情况(2007—2010)

一定规模后,市场拓展受限,业绩可能在一段时间内仍能保持较稳定水平,股价也会涨至高位,但接着你就会发现,虽然每股收益水平都远远高于其他上市公司,股价却很难再继续上涨了,这是一个增长的瓶颈期,也是股价上涨的瓶颈期。这样的公司,往往能够带来持续的分红,但那些企图通过股价波动赚取超额收益的投资者很可能就要失望了。

中联重科(000157)是一只工程机械装备制造业上市公司的股票,2005年时每股收益为 0.61 元,2006 年为 0.95 元,2007 年为 1.75 元,业绩增长非常迅猛,对应的股价也一路高歌猛进,在这期间上涨了 10 倍有余。这种每股收益高、增长势头又非常强劲的公司,其股票自然受到投资者的追捧,即便2007 年时股价被炒到 50 元以上,市盈率也仅有 32.8 倍,投资者依然对未来充满信心。从静态估值来看,公众的观点是公司依然有较高的投资价值。但该公司的业绩在 2007 年达到峰值之后开始出现下滑,由于出口受限、需求锐减等因素的影响,中联重科的业绩增长迎来了“瓶颈期”,之后每股收益开始震荡下滑。虽然 2010 年 0.8 元的每股收益,相对于其他很多垃圾股来说已经相当优秀,但市场并不会按我们理论上的那一套来运行,该公司连续增长到达顶点后迎来拐点,收益增长难以持续,虽然目前的业绩还算优秀,但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未来不能继续成长的预期使得投资者对公司不再像先前那样信心满满。因此，股价在 2010 年冲高后开始表现疲软，长期横盘震荡，如图 2-7 所示。

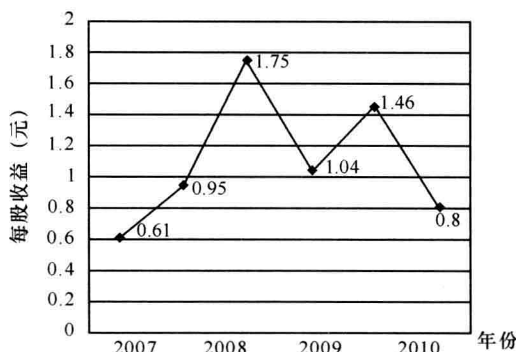


图 2-7 中联重科(000157)每股收益情况(2005—2010)

动态的估值将考察重点放在公司的成长性上，而不仅仅局限于对过去的业绩进行估值。当然，这必然使得投资者承担更大的投资风险，但也对应着更大的波段收益机会。需要注意一点，上市公司的增长是有极限的，有少量公司确实能够保持几十年的增长，但大多数上市公司的增长都是呈周期性的，例如前五年增长得快一些，后五年增长速度放缓，这与整个国家的实体经济、区域经济以及很多外部政策有关。

前面说过的广济药业(000952)就是一个很典型的例子。2007 年，其每股收益达到了 0.78 元，业绩猛增，与股价对比，估值甚低。但接下来的年份，该公司业绩暴跌，股价同样受挫。因此，进行静态估值的时候，需要看其波动是否出现异常。假如不进行连续年份的数据分析，仅凭当时的收益水平与股价对应关系就作出有利可图的判定，其实已经将自己一半推进了火坑里。为了有效地规避这种估值风险，需要动态地进行分析，认真地考察这种业绩是否可持续，这样的低估值状态是不是昙花一现，这很重要。通过分析可以发现，广济药业 2007 年业绩大幅增长，主要得益于其产品价格的大涨，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



而这种需求关系紧张带来的产品价格上升必然是不可持续的。首先，广济药业对其产品，不具备垄断性质；其次，产品具有可替代性；最后，需求的变化具有周期性及偶然性。通过对未来进行理性分析，就能规避陷入短期的估值陷阱中。

动静相宜保安全

静态分析，重点在过去的情况；动态分析，重点着眼于未来的变化。孰优孰劣，没有定论，仁者见仁，智者见智。整体而言，静态分析可以让我们通过理论来认清手中股票目前的质地，不至于盲目入手，从而有效地降低系统性风险。缺陷在于容易被过去已取得的成绩及现状蒙蔽，不能理性地判断未来，因此，我们可以尽可能长期地考察公司的过往历史，来形成自己对上市公司的判断。动态分析着眼未来，如果投资者眼光独到的话，就能够抓住很多即将出现的大波段机会，但其最大的缺点则是投资完全建立在一种“假设”之上。也许我们会对一家基本面平平的上市公司寄予厚望，或由于政策支持，或由于公司重组，但这一切都只是一种对未来的预期，我们为自己投资的上市公司绘制了美好的蓝图，却发现到头来只是黄粱一梦，甚至造成毁灭性打击，因而，着眼于未来的动态分析相对来说承担了更大的风险。

那么，能否将回顾过去与展望未来相结合，兼顾尊重事实与博弈未来，使静态与动态估值互相配合呢？笔者认为是可行的。至少，降低单方面的风险，有效克服单一分析方面存在的缺陷是可能的。

首先，以静态估值为基础，考察过去较长一段时间的增长情况。有些公司这一年度静态估值风险低，但很可能是由于偶然性或政策性因素造成的，这样得到的静态估值评判非但不能降低风险反而易使人陷入估值陷阱之中。所以，看静态估值必须进行时间区域的取值。笔者认为较为合理的应当至少看过去三年，更加稳当的则要看五年的增长情况，通过更长时间的经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营情况走向，注意企业可能形成单独的发展周期，形成公司利润及股价的拐点。

通过考察过去的经营收益情况，并对收益与股价进行评估后，就可以把目光重点放在对未来的考察上了。分析宏观经济，参考相关的调研以及上市公司自己网站的资料，从而对未来的业绩进行评估，实现静态与动态相结合。这样一来，即便未来没有出现如预期一样的成长，也可以保证安全性，实现投资的稳中有增。当然，也不能绝对排除企业急转直下的局面，那是我们不可控的。因此，我们首先要把自己的准备工作做到极致，即便出现了不可预知的情况也能更好调整自己的步子。

牛市表现为弱市周期中的个股实例比单边牛熊市更具有说服力，片仔癀(600436)2005 年至 2007 年每股收益分别为 0.62 元、0.57 元、0.68 元，业绩非常靓丽。而在之前的年份，其每年的收益都比较稳定，远远高于市场平均水平。从过去的数据来看，这家公司质地很好，那么这是否就意味着其值得投资呢？接下来我们就需要把重点放在未来。通过查阅相关资料，笔者了解到片仔癀系列药品属国家绝密配方，为一级中药保护品种。这就是公司的核心竞争力所在，别的药企造不出这种药品，因而未来公司的业绩保障很大。

接下来的走势说明了一切，上证指数从 2007 年 12 月 28 日的 6125 点跌到 2008 年年底的近 1600 点，片仔癀跟随调整之后出现了大好的波段买入机会，之后在公司业绩稳步增长的支撑下股价一路走高，上涨了近 6 倍之多。2008 年至 2010 年，片仔癀的年度每股收益分别为 1.01 元、0.93 元、1.39 元。能够从静态中找到这些质地优良的股票，再动态分析未来的前景，趁市场出现低点时勇敢进入，就能抓住这种动静结合的波段机会，如图 2-8 所示。

对于未来的预测，除了从上市公司的经营产品、核心竞争力等方面作出评判外，还可以借助专业机构的力量。专业的证券分析机构会对上市公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

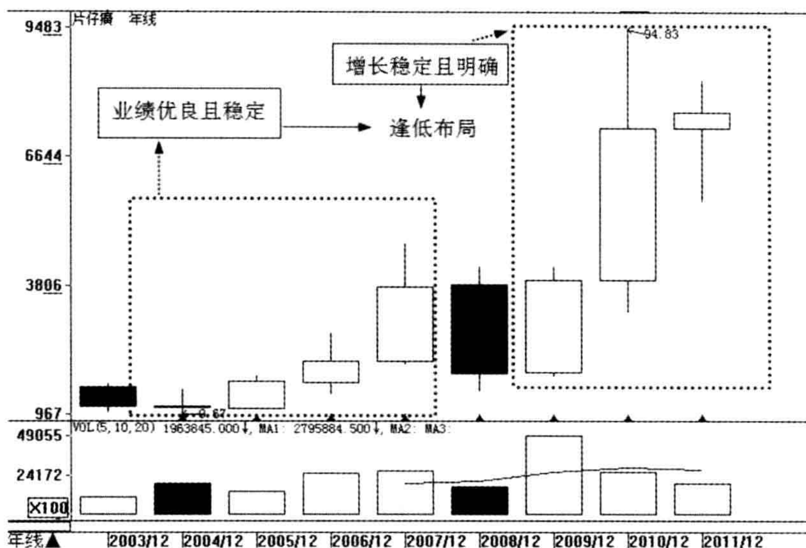


图 2-8 片仔癀(600436)年 K 线走势图(2003.12—2011.12)

未来盈利情况发布预测分析，例如刚刚说过的片仔癀，当时兴业证券就曾预计该公司 2007—2009 年的业绩分别为 0.75 元、1.02 元、1.3 元。这样的数据一般是通过专业的数学模型计算出来的，普通散户不可能预测得到，此时就可以利用人家的成果，通过对多家分析机构作出的业绩评测进行综合考虑，来进行未来一段时间内的业绩评估，从而作出一个自己定性的动态估值。看一下多家机构对片仔癀未来业绩的预测，如表 2-6 所示，然后进行综合计算，就能得到该股 2011—2013 年的平均业绩预测分别为 1.73 元、2.2 元、2.74元。按此动态分析，该股接下来几年的股价依然会有不错的表现。

表 2-6 多家机构对片仔癀(600436)2011—2013 年每股收益预测

机构名称	研究员	2011 预测	2012 预测	2013 预测	时间
国信证券	贺平鸽	1.64	1.89	2.17	2011/12/15
中金公司	孙亮	1.80	2.20	—	2011/12/14
中投证券	周锐	1.79	2.36	3.01	2011/12/12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

机构名称	研究员	2011 预测	2012 预测	2013 预测	时间
平安证券	凌军	1.79	2.42	3.11	2011/12/12
天相投顾	彭晓	1.83	2.27	2.71	2011/12/12
招商证券	李珊珊	1.71	2.15	—	2011/12/11
上海证券	赵冰	1.76	2.20	—	2011/12/8
中信证券	李朝	1.50	1.80	2.12	2011/12/7
兴业证券	王晞	1.58	1.94	2.41	2011/12/1
华泰证券	彭海柱	1.76	2.20	2.74	2011/11/30
国海证券	黄秋菡	1.76	2.20	—	2011/11/28
齐鲁证券	胡德军	1.76	2.20	2.74	2011/11/27
申银万国	罗鹊	1.67	2.19	2.76	2011/11/24
广发证券	贺菊颖	1.68	2.20	2.49	2011/11/24
华创证券	廖万国	1.89	2.76	3.88	2011/11/12
计算均值		1.73	2.20	2.74	

笔者所说的静态估值与动态估值，基本上都是以上市公司创造的每股收益为核心来进行分析的。因而，除了看每股收益的高低变化情况，更重要的还要将每股收益与股价进行对比，通过市盈率水平来看现价是否被高估，再以未来的每股收益跟现价进行对比，判断其是否有安全边际。这样，我们就可以得到两个不同的指标：静态市盈率及动态市盈率。静态市盈率是现价与上一年度每股收益的比例，而动态市盈率一般情况下是现价与测算得到的每股收益的比例。

以招商银行(600036)为例，截至 2012 年 11 月 30 日，该股震荡下跌至收盘价 9.9 元，其 2011 年每股收益为 1.67 元，由此计算得招商银行静态市盈率为 5.92 倍；2012 年前三季度，其每股收益为 1.61 元，按此水平计算在理想情况下 2012 年其每股收益为 2.146 元(1.61/3×4＝2.14)，再与现价对比，可计算出招商银行动态市盈率为 4.62 倍，动态市盈低于静态市盈，则表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明该股业绩增长，估值下降，相对安全。

这是静态与动态市盈率的一般计算方法，其本质是分别找到现价与前后一年对应比例关系。这对投资者具有一定的参考作用，能够直观看到现价与现有业绩及可以明确预期的未来业绩之间的对应关系。其缺点是取值会忽略业绩的起伏变化。例如，某家上市公司 2012 年之前业绩一直不好，2012 年因偶然因素每股收益大增，2013 年时计算得到的静态市盈率就很低；而如果公司因偶然因素导致每股收益大增的现象发生在 2013 年，则会出现动态市盈率较低的情况，由此会造成静态与动态估值失真。所以，笔者建议静态取过去三年每股收益均值来估值，动态则预测未来三年每股收益进行估值。

找到静态市盈率低估的品种，然后进行三年动态预估，如果具有成长空间，则逢低买入。当股价已经处于三年估值水平之上，表明股价正在接近自己假设的三年水平中的高点，则不能再追高，手中有股票要及时卖出。通过动静相宜的交汇分析，投资者就能够把操作目标定位在那些业绩不错且成长良好的股票上，也许股价最终表现并不会像那些从亏损到扭亏再到业绩暴涨的股票般走势迅猛，但却往往比那些看似业绩不错实则增长乏力的“伪蓝筹股”要强劲得多，同时也能避免因过分着力于“未来”而把钱扔进了那些现在不可救药最终也是烂泥扶不上墙的公司里。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寻找价值型波段机会

低市盈率是否就是机会？

美国股市历史上的平均市盈率一般保持在15倍左右，这与美国市场经济的历史较长有关。美国股市历史悠久，使得市场运行机制更为健全，除非遇到诸如银行体系崩溃或国家债务危机等大麻烦，大多数时候市场都会自己进行估值的调整。当股市高了，风险大了，沽空者自然会采取做空行为，反过来也是一样。因而，美国股市能长期保持较低的市盈率水平，这也使得美国股市在美国经济缓慢温和增长的情况下保持了长期慢牛的走势。

而中国股市快涨快跌，整体市盈率波动幅度很大。由于以前没有股指期货，不管机构还是个人投资者都只能在上涨中获利，因而主动做多与被动做多两股力量使得股价涨的时候一个劲儿疯涨，直到大家都意识到风险太大，“击鼓传花”的游戏玩不下去的时候，股市崩盘，跌起来也是一泻千里。这就使得中国股市涨容易涨过头、跌容易跌过头，往往与实体经济运行脱钩，难以成为实体经济的晴雨表。

根据全球股市的一般走向来看，当市场平均市盈率快速升高，就往往意味着顶部的到来，而当股市的平均市盈率降到较低值时，则一般意味着底部的来临。以大家熟知的上证指数为例，在经过股市成立之初时的狂热后，1994年平均市盈率降至23倍，股市在326点形成底部；1996年1月份，平均

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市盈率 17 倍，股市在 512 点形成底部；2005 年 6 月，平均市盈率 15 倍，股市在 998 点形成底部；2008 年 10 月，平均市盈率为 14 倍，股市在 1665 点形成底部。

再看股市顶部对应的市场平均市盈率水平：1992 年，上证指数于 1300 点时平均市盈率达到 100 倍；2001 年，上证指数 2245 点时平均市盈率为 65 倍；2007 年，上证指数 6125 点时平均市盈率为 70 倍，如图 2-9 所示。

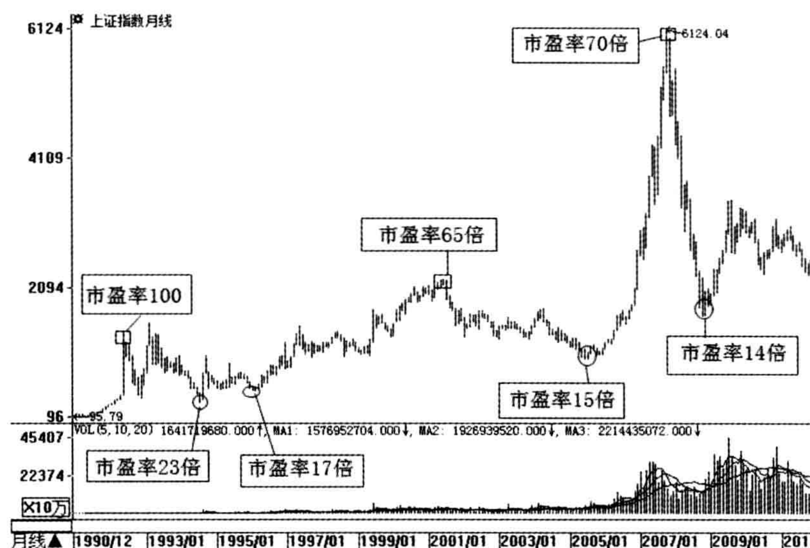


图 2-9 上证指数走势与 A 股平均市盈率情况（1990.12—2011.1）

通过数据的对比，可以得到以下两个结论：

结论一：当股市的平均市盈率高于 50 倍时，泡沫极大，股市风险极高；而当平均市盈率降到 20 倍以下时，则估值下降，机会开始出现。过去的 20 年中，A 股市场的波动即在平均市盈率 14～100 倍之间运行。

结论二：随着中国股市的不断发展，投资者逐渐理性，估值波动区间整体下移，比如早期股市底部对应的平均市盈率远高于后期。这也是未来 A 股市场的一个运行趋势，估值将越来越趋于合理，与国际估值接轨。在此之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前，未来底部的出现还将会对应更低的平均市盈率水平。

欧美股市由于运行历史较长，机制完善，市场有一套科学与合理的估值评判体系，往往能够保持相对稳定的一个市盈率区间。例如2000年美国在互联网泡沫时市盈率为45倍[①]，在2001—2011年这10年间，经历了恐怖主义袭击、伊拉克战争、2008年金融危机，2011年又遇上欧债危机，经济增长乏力。但2011年12月，道琼斯工业指数约为12000点，较10年前上涨了约20%，而此时的平均市盈率为13倍左右，与10年前相当，股市涨市盈率下降，理性地反映了实体经济的变化。

反观A股市场，2001年时上证指数最高为2245点，而10年之后，2011年12月中旬，上证指数跌破了这一点位。10年轮回后上涨幅度为零，接着继续下跌，出现负增长，这怎能不让全中国股民都感到失望和愤怒呢？中国实体经济每年都保持着近8%的增长率，但股市却没有上涨。A股市场10年来总市值增长了4.5倍，而流动市盈率增长了10.2倍。

从另一个角度来对这样的市场进行解读可以发现：2001年上证指数2245点的时候，市盈率为65倍，当时投资者极度狂热，在科技股浪潮的席卷下炒作股市，积累了巨大的泡沫；而在2011年，上证指数在经过涨跌轮回到原点时，市盈率为15倍，仍然比同期美股的11倍高出36.36%。所以，10年来股市一直未涨，还有一个重要的因素是早期股市过度爆炒，后来的下跌，只不过是“价值回归”而已。

但从平均市盈率波动下限来看，当A股市场的平均市盈率达到15倍时，往往对应着一个中长期底部的到来。每次大底形成时A股市场的估值水平都高于欧美股市，这是因为中国作为世界新兴经济体，成长性强于欧美国家，这使得投资者对未来更具期待，从而给予股市相对更高的估值。这便

---

① 数据来自国际证券交易所联会（WFE）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是新兴经济体较成熟经济体存在的"估值溢价"，其使得 A 股市场每次在整体市盈率接近 15 倍时便往往意味着底部的到来。截至 2012 年 11 月，A 股市场大盘还在连创新低并跌破 2000 点，沪市平均市盈率为 10.68 倍。目前来看虽然中国经济增长放缓，但在未来 20 年都还不至于出现衰退，而正是这种明确的预期使得每次 A 股市场在跌到相对较低的市盈率水平时，能够对应着涨跌轮回中的底部到来，投资者不妨积极布局。A 股在 2012 年年底出现了一段上涨行情，至 2013 年 3 月份时上证指数运行在 2300 点附近，市盈率也仅为 12.5 倍[①]，显然处于历史的低位，具有较好的中长线投资机会。

从大盘分析继续引申，当市场整体市盈率达到较低水平时，引发大市整体上涨的概率较大。大部分市盈率极低的个股在经历了过度下跌后便能迎来修正推动指数上涨，能够最大限度地带动整个 A 股市场的同步上涨，即便是那些业绩平平的股票也会沾光被动上涨。而更深入地来看，行业层面同样会受到这一规律的影响，当一个行业的股票出现了连续下跌，市盈率下降至历史低点甚至于远远低于市场平均水平或成熟股票市场同一行业的估值水平时，亦意味着机会的到来。

2004 年年底，股市依然处于低迷之中，市场交易非常清冷。但此时，市场中的钢铁、石化板块处于明显的超跌状态，市盈率均降到了 10 倍以下。多数钢铁股前三季度每股收益均超过 0.60 元，低于 10 倍的市盈率与国际平均 12～15 倍的市盈率相比已经具有明显的比价优势，在 2004 年四季度钢铁价格普遍上涨的情形下，其良好的预期值得期待；就石化股而言，由于原油价格受国际油价变动影响，业绩稳定性相对较差，但是对处于重化工业进程中的中国经济来说，石化股发展前景依然看好，10 倍以下的市盈率明显是一种低估状态，波段机会值得捕捉，如图 2-10 所示。从另外一个角度来看，低市

---

① 数据来源于中证指数有限公司(http://www.csindex.com.cn)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盈率个股普遍具有高分红预期，这无疑对场外资金有很好的吸引作用。而且，这些股票大部分具有较好的盈利预期。如扬子石化(000866，现已退市)就曾公布2004年业绩较2003年预增150%～200%，尽管低市盈率股票中多数公司在2004年的总体情况不甚明朗，但是从其前三季度的盈利情况看，大都保持了相对平稳的态势。

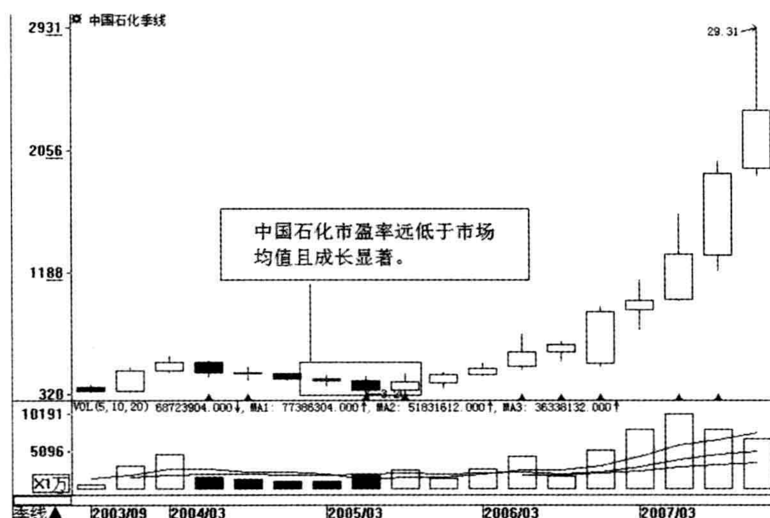


图 2-10 中国石化(600028)季K线图(2003.9—2007.3)

正因如此，此时很多基金都在熊市下跌带来的系统性风险释放之后开始布局这些超低市盈率的板块。之后，石化股、钢铁股等低估值板块低位企稳，由熊走牛，演绎出了一波价值回归的上涨行情。

2012年，A股市场在诸多利空消息及经济增速放缓预期的作用下走势疲软、连续下挫，到11月底，上证指数跌破了2000点。但此时，银行板块估值已经很低，以浦发银行(600000)为例，其静态市盈率为5.05倍，而动态市盈率为3.95倍，接着出现了一波猛烈上涨，从2012年12月初到2013年2月初上涨幅度超过60%，部分银行板块个股市盈率统计如表2-7所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2-7 截至 2013 年 2 月 28 日部分银行股静态市盈率与动态市盈率水平[①]

股票名称	静态市盈率（倍）	动态市盈率（倍）
浦发银行(600000)	5.03	3.95
民生银行(600016)	5.99	4.55
招商银行(600036)	6.446	4.77
工商银行(601398)	6.46	5.54
北京银行(601169)	4.99	4.55
…	…	…
银行板块		5.54

此时，这些银行股的估值已经远远低于市场的平均水平，同时也低于国际上同行业股票的平均估值。虽然银行股在一定程度上受到货币政策调控的影响，但由于四大银行基本上都是国有控股，不存在系统性的崩盘风险，而实体经济的发展最终都得依赖于银行业，作为国民经济核心的银行业发展必然会随着实体经济的增长而持续成长。银行业上市公司的未来业绩成长有保障也有前景，因而在大盘下跌中出现过度下跌，估值过低，就是介入机会。

正因如此，这一板块也才受到了很多大资金的关注，虽然深沪两市大盘一路下跌，但银行类股扛住了压力。以民生银行(600016)为例，2013 年月 2 月 6 日收盘价为 11.7 元，较 2012 年月 12 月 4 日的 6.28 元上涨 86.3%；而大盘为 2434 点，较 2012 年月 12 月 4 日的 1949 点仅上涨 24.8%，民生银行的股价增长幅度达到了 61.5%，跑赢了大市。而在这一段时间里还有些股票是下跌的，而在这之前 2012 年 9 月至 12 月上证指数一路下跌的时候，民生银行就已经开始逆市上涨，投资价值体现无遗，如图 2-11 所示。

---

① 银行板块动态市盈率数据来源为天相投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

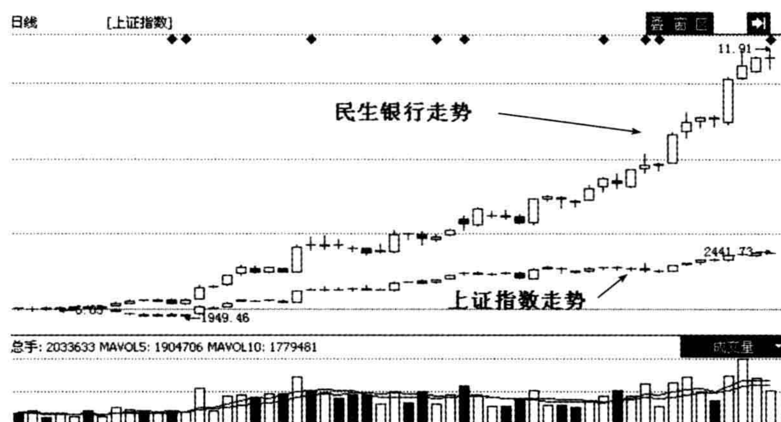


图 2-11 民生银行(600016)与上证指数日 K 线走势叠加

当然，并非是说低市盈率的股票就具有绝对的安全性，因为按前面说过从动态市盈率来看，低市盈率的现状在未来未必能够持续。但是，通过超低市盈率确实能找到一些市场出现的波段机会。当市场过度下跌之后，很多板块会出现非理性杀跌，即我们常说的“错杀”。当杀跌完之后，市场就会开始恢复性上涨，而如果这些股票又具有明确的成长预期，以基金为首的机构投资者必然会“沙里淘金”，重新审视那些具有较高安全边际的品种，从而带来波段机会。

在“破净”潮中淘金

通过市盈率分析股票主要是基于股价与收益高低的对应关系，考察的重点是上市公司赚钱的能力；而利用市净率指标，则可以让我们做到对股价与每股实际权益的偏离情况更有把握。市净率考察的是每股净资产，能够源源不断地创造利润的公司，随着品牌价值、市场占有率、公司实力的不断提高，必然使得每股净资产不断提升。

俗话说“倾巢之下，焉有完卵”，当股市出现系统性杀跌的时候，总是会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使得股市中的所有股票都承受抛压，从而使得许多股票不分青红皂白地下跌，甚至是过度下跌。而这种非理性下跌同时也是一个股市财富再分配的过程，是智者波段淘金的好机会。

从股市整体来看，平均水平出现“破净”的情况不太可能发生。即便是遇上严重的经济衰退，也不至于悲观到所有股票的股价都在净资产之下。更何况，A股市场存在那些主导股市绝对权重的指标股，而它们都有“操控之手”随时干预。个股之间的分化确实是普遍存在的，这就使得部分股票在投资人悲观情绪推动外加主力的故意打压下会出现跌破净资产的情况。如果市盈率对投资者来讲是进取性指标，那么市净率就是防御性指标，每股净资产则是股价最重要的防线。“破净”显示了市场信心的溃退，就目前我国股市来看，“破净”很大程度上与市场的非理性下跌并由此加剧的投资者的恐慌性杀跌是分不开的。

从历史走势来看，当股市出现大批股票跌破净资产时，就意味着投资者极度悲观，价值投资理论已经不再有人相信。但是，也往往预示着股市底部的到来：2005年，上证指数998点时，“破净股”达176只；2008年，上证指数跌至1664点时，“破净股”达到214只。两次大底都出现了大批个股跌破净资产的现象，显示市场投资者在恐慌心理冲击下不计成本的抛售，而在非理性下跌后，强力反攻来临，这些“破净股”的回归又将推动股市上涨，同时提升投资者的信心。

2011年10月份，上证指数跌到2307点，平均市盈率已降至15倍多，正在接近历史估值的低点，但WIND(万得资讯)数据显示，当时两市跌破净资产的个股为22只，与前两次大底对应的大批个股“破净”情况对比来看，意味着空方力量尚未宣泄完。接着，股市继续下跌，至12月中旬跌穿2200点，此时两市“破净”个股上升为45只。“破净股”数量的增加显示投资者悲观情绪的上升，意味着非理杀跌阶段的到来，而若“破净”个股上升到100只以上，就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是比较明显的见底信号，如表 2-8 所示。

表 2-8 上证指数点位对应“破净股”数量表

时间	上证指数点位	“破净股”数量	所处位置
2005 年 6 月	998	176	大底
2008 年 10 月	1664	214	大底
2011 年 10 月	2307	22	短期反弹后续跌
2011 年 12 月	2181	45	仍未见底

请注意，有一点很重要：有些股票市净率长期处于较低水平，这种股票业绩成长性较低，市净率上升潜力不大。基于此原因，投资者并不看好这些股票的未来，因而即便是市净率很低，对投资者也不具有吸引力。另外，如果股价跌破净资产后，上市公司经营不善，净资产还会因亏损而下降，仍不应视其为买入机会。

例如，安阳钢铁(600569)2009 年时每股净资产为 4.37 元，2010 年 4 月 27 日股价跌破净资产，此时是大好的机会吗？非也。之后，该股股价一直在净资产之下运行。2010 年，其每股净资产为 4.44 元，直到 2011 年 4 月 12 日股价才超过净资产，但其后股价也仅仅在净资产之上不远处运行，报收为 4.49 元，且收盘价于净资产之上仅维持了一天，之后股价再次跌破净资产。到 2011 年 12 月中旬时，其股价已跌至 2.62 元，破净率高达 40.54%，如图 2-12 所示。

这只股票在 2008 年以前每年收益都保持着不错的水平，股票净资产逐年提高。但从 2007 年起，公司经营情况急转直下，2008 年每股收益为 0.05 元，2009 年每股收益为 0.05 元，2010 年每股收益为 0.03 元，收益甚至不及之前年度收益的十分之一，公司连续几年都只是微利，处于亏损的边缘。面对如此惨淡的光景，投资者哪里来的信心？股民们哪里有底气？没有业绩支撑，股价自然只有下跌。而由于早些年的“好收成”推升了公司净资产，股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

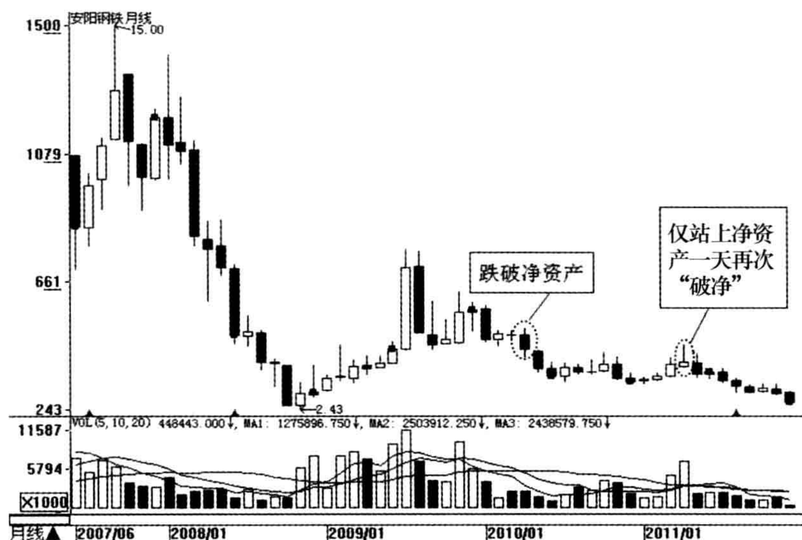


图 2-12 安阳钢铁(600569)月 K 线图(2007.6—2011.1)

价的下跌在出现“破净”的同时也反映着投资者对公司的未来预期,公司经营情况没有好转,即便是“破净”也说明不了什么问题,股价还是只会继续下跌。

为了跳过这一“破净陷阱”,需要看股票的市净率是否长期都较低。如果长期较低,即便短期跌破市净率,也并不一定是大机会,因此,当股价重新回到每股净资产之上时,如果上涨乏力,则要尽快落袋为安,等待上市公司的基本面发生变化、成长强劲时,再作新的买入规划。市净率并不足以构成判断股票是否具备投资价值的依据,而只能衡量股价相对于实际每股权益来说是否太贵。也就是说,它是判断股价估值不高的必要条件,而非充分条件。在“破净股”中淘金应遵循图 2-13 中所示的“四步法则”。

沱牌舍得(600702)在 2003—2005 年每股收益均为 0.03 元,2006 年为 0.06 元,可见其每股收益虽不高,但保持了稳中有升,2006 年较 2005 年增长了 100%,而 2007 年每股收益继续翻番上升至 0.12 元,净资产为 5.24 元,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

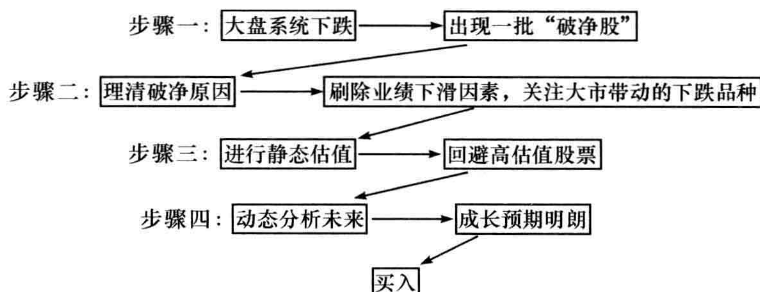


图 2-13 “破净股”淘金“四步法则”

但公司股票在大盘连续下挫的带动下一路下跌，到 2008 年 9 月 18 日收盘跌至 5.23 元，跌破了每股净资产。此时，股市中已出现了大批“破净股”，满足步骤一；接着看股票的下跌不是因为业绩下滑所致，由于该公司业绩稳中有升且 2008 年还大幅增长，因此满足步骤二；再进行静态估值，当时其市价与每股收益计算市盈率为 43 倍，高于平均水平，但对于酒业板块来说估值不高，其中标杆公司茅台市盈率为 40 倍（不同行业对应不同的估值水平，笔者将会在后文中更详细地分析），满足步骤三；最后一步，考察公司的未来，从公司的相关公告及相关机构的业绩预测（可参照前面动静相宜的平均取数法）来看，这家公司未来的业绩增长明确。最后要做的，就只是在“破净”潮中抓住“黄金股”了。

在危机中发现机会

股市中有很多机会是普通人不敢参与的，也是一般人所不能预见的。这些机会往往在于那些业绩不佳的垃圾股。而少数敢于担当的投资者大胆投资此类股票却实实在在地赚到了钱，虽然其中有些是靠运气，但大多数都是靠自己的理性思考、博弈心理并承担较多风险的压力才获得这样的机会。股市中有很多机会是险象环生的，有些股票从静态市盈率来看，估值不低，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

甚至于部分上市公司处于亏损境地，其股票连市盈率都没有；而从动态估值来看，也没有明确的增长预期。这样的股票，从价值投资的角度来看，似乎根本就没有买入的理由。但实际上，很多成功的投资大师，都是通过投资这样的股票获得了远超同行的超额收益。这一投资行为的本质是：在业绩差的时候买入，等待业绩回升与股价上涨，再卖出获利。实际上，这是真正的低买高卖，名副其实的价值投资，只不过会面临较大的不确定性，需要投资者更具有远见。套用华尔街早期的一句名言："投资就是成功的投机，而投机则是失败的投资。"而笔者所说的"在危机中寻找机会"就是指逆向思维投资。

笔者并不是鼓动大家去买垃圾股，甚至于很多时候笔者都极力排斥垃圾股，在公开报刊及网络股市分析中，笔者都较少去评论那些业绩不佳且公司管理混乱的垃圾股。笔者这里所说的"危机"的真意，是指上市公司偶然遇到不可抗力因素影响而使其受到沉重打击。短期内的多重因素可能会使上市公司基本面发生迅速的恶化，诸如经营受困，上市公司收益下降导致市盈率快速上升，管理层震荡使得公司管理不善，资本交易致使股权混乱，意外事件让企业形象受损，天灾人祸使上市公司濒于关门歇业等。这些事件会引起上市公司的股价"地震"，甚至有些股票会因此而连续跌停。

但这些偶然性事件并不会动摇上市公司的根本，公司的经营模式没有被破坏，市场份额只是短期下降，公司形象可以公关挽回，而暂时停业也只是影响短期利润。当危机过后，一系列在当时看来如同泰山压顶般的困难便迎刃而解，投资者很快就会像什么坏事也没有发生过一样一如既往地重新看好公司的未来。随着公司重新进入正轨，业绩开始逐步回升，市盈率同步下降，无论静态还是动态，它又成了一只人人竞相购买的好股票。

不妨以几个典型的实例来说明：

1963 年，美国运通公司被牵涉进"迪·安杰利斯色拉油丑闻案"。大宗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商品交易大户迪·安杰利斯押宝色拉油期货失败，安杰利斯欺骗美国运通公司，给其抵押的油罐几乎全是水，美国运通公司由此要承担数十亿美元的损失，因而股价出现了暴跌，从之前的 65 美元跌到 35 美元。巴菲特判断美国运通公司是一家好公司，1964 年出手约 1300 万美元买下其 5% 的股份。在随后的 5 年时间里，美国运通股价上涨了 5 倍，从每股 35 美元上涨至每股 189 美元①。

2005 年，亚洲爆发禽流感事件，鸡类产品需求锐减，很多涉及家禽养殖的上市公司"城门失火"，而鸡雏的焚毁、养殖户的减少使得上游的饲料公司"殃及池鱼"，新希望(000876)正是其代表之一。受禽流感的影响，市场对禽饲料的需求减少，公司禽饲料的销量因此受到较大影响。在禽流感疫情更为严重的越南市场，新希望控股子公司禽饲料的销售受到更大的影响，股价也应声连续下跌。但当禽流感渐行渐远，家禽养殖业重新繁荣，饲料需求上升，作为龙头企业的新希望业绩快速成长，股价一路上涨。

2008 年，国内奶粉业爆出三聚氰胺事件，部分食用问题奶粉的儿童出现肾结石等泌尿系统疾病，整个奶粉行业受到强烈冲击，公众对国产奶粉极度不信任，奶粉业的冬季来临，石家庄三鹿集团股份有限公司被收购，而内蒙古伊利实业集团股份有限公司、内蒙古蒙牛乳业(集团)股份有限公司等乳业巨头相继出现亏损，乳业股连续暴跌。当严冬过后，民众信心恢复，乳业公司重新回到正轨，很多公司股价上涨数倍，如伊利股份(600887)股价到 2010 年年末较 2008 年最低点上涨超过 7 倍。

2011 年，央视 3·15 晚会曝光双汇火腿肠使用瘦肉精进行猪肉生产，公众一片哗然，各大超市双汇产品纷纷下架，双汇发展(000895)股价应声暴跌，短期内从 87 元连续下跌至 55 元。但作为国内肉类品牌领军企业，在通

① 实例引自艾莉斯·施洛德:《雪球:巴菲特传》，天下远见出版股份有限公司 2008 年版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过全程清查问题产品及公开诚恳的道歉等有效的危机公关后，双汇重新得到消费者信任，股价也稳步回升。在此期间，大盘从 3000 点跌至 2200 点，双汇发展的股价却重新回到了 80 元。

2011 年 2 月，媒体报道尼美舒利曾有损伤中枢神经和肝脏的案例，这使得主要产品为“瑞芝清”尼美舒利的上市公司康芝药业(300086)受到强烈冲击，股价连续滑落。之后，国家食品药品监督管理局下发了《关于加强尼美舒利口服制剂使用管理的通知》，使得该公司主营产品销量减少，业绩大幅下滑。公司拟通过加快开发度来林、氨金黄敏颗粒、布洛芬颗粒等新产品的方式寻找新的利润增长和业绩支撑点。一旦成功，其股价必然还会重新走强。

投资“问题股”的关键是分析问题的性质，看“黑天鹅事件”造成的影响会不会对公司带来毁灭性的打击。如果“黑天鹅事件”只是短暂的影响，使公司遭遇短暂的挫折，那么就是较好的投资机会。以上几个实例只是案例分析，在危机中寻找机会还需要做好最坏的打算，即上市公司有可能无法挺过难关，危机可能导致“多米诺骨牌效应”，使得公司难以走出困境。因而，对这类真假难辨的机会，需要对上市公司具有更充分、深入的了解，同时控制好风险。一旦公司不能走出困境，特别是对那些庄股炒作资金链断裂造成股价崩盘的情况，要壮士断腕，果断离开，以免越陷越深。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成长性之辩：赌博还是远见

持续成长是不是神话？

以美国为代表的牛市，属于长牛慢牛，股票分化明显，比如英特尔（INTC）、沃尔玛（WMT）的股价高达每股几千美元，而埃森哲（ACM）的股票仅为每股几美分[①]。经过上百年的历史沉淀，市场自身的运行机制能够进行自动价值调整，从而减少了套利的机会。

而以中国为代表的新兴市场则不一样，我们可以看到涨的时候所有股票都涨。涨到几百元的股票有以业绩为支撑的，也有没有业绩为支撑的，很多亏损的ST股甚至连续几年亏损的*ST股，基本面没有改变，没有重组，没有希望，没有未来，可是股票依然在涨，这就只能是一个资金博弈的结果。更简单的来说，就是一个“击鼓传花”的游戏，大家都知道手里拿着的可能是颗定时炸弹，但都相信还有人愿意从自己手里接走，于是竞相买入，这和当年的荷兰郁金香以及早些年国内的天价兰花是一个道理。在金钱利诱面前，人的劣根性显露无遗。

正是因为这样，所以牛市里面，很多股票都拼命地涨，不再讲估值，不再理经营环境，不再看管理水平，甚至不再管上市公司在经营什么。比如当年

---

① 报价来自于新浪美股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

香港有家公司是做通信的，结果股价一路暴涨，涨上了天，到最后去调研，发现就是一个几平方米的出租房里面放了一捆电线，于是就成了通信股。这样的故事，说起来像是笑话，可笑着笑着你就哭了，实在太坑爹了，坑去的可是股民们辛辛苦苦赚来的血汗钱。

美国股市在1929年正处于牛市后期，投资者极度狂热，形成了一种新时代理论，可以归纳为“普通股的价值完全取决于未来它将要获得的收益”。从这样的理论得到以下推论：

---

(1)股息率对价值的影响微不足道；

(2)由于在资产和盈利能力之间没有直接关联，因此资产价值毫无意义；

(3)历史收益的意义只在于，它们表明收益数额的变化未来也有可能发生。

正是基于这样的理论，使得绝大多数投资者不再关心上市公司给股权人的分红、上市公司的净资产以及过去与现在的经营状况，而把买入和持有股票的一切理由全部归于对未来的期待。投资者产生这一看法也存在客观因素，比如一些持续繁荣的大公司几年内破了产，又如一些默默无闻的小企业在短时间内摇身一变成了大蓝筹。这一投资理论最终使大多数投资者达成了共识：“股票的价值完全取决于未来，好的股票就是收益趋势处于上升阶段的股票，好的股票一定是安全可靠能够赚钱的。”

投资者将出发点集中在未来的收益上，因而股票价格便不存在估值的压力，而且在未来成长期待的驱使之下，股票必然没有价格上限。于是，不管股票价格涨到多高，都可以认为是绝对安全的。这便导致股市的参与者愿意以100元每股的价格去买入每股年收益仅有1毛钱的股票，虽然其已达

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到1000倍的市盈率。同样，会有其他投资者愿意以120元、200元甚至500元的价格买入这样的股票。最终结果是，所有的股票都没有了价格上限，没有了估值标准，投机疯狂横行，股市泡沫横飞。

理论家会用另一套理论来为这一理论作辩解，即大多数上市公司的收益超过其支付的股息，而使用剩余的收益再投资便能增加自己的价值。比如上市公司收益为10%，支付股息2%，盈余8%，于是股票便具有长期持续的吸引力。但是，当股价上涨的速度远远超过其收益增长速度时，这一理论模型便站不住脚了。那些认为股票会永远涨上去的投资者从正确的前提出发，却得到了极其错误的结论。再者，这一理论认为上市公司收益朝某一方向变化，未来仍将会继续延续这一趋势，并将其作为支撑股价变化的理论基础，但是这一理论忽略了未来发展的迹象并不是确定无疑的这一前提，比如历次的大危机，而且，这一理论在繁荣趋势与股价运行间无法建立准确的逻辑关系，其对趋势变化的价值判断是任意的，具有极大的投机性，最终必然使得股价被不断夸大直至崩盘。

在本章前面的内容里，笔者说到了估值溢价。而在牛市里面，溢价幅度将会变得触目惊心，让人发虚。当"溢价优势"成为专业人士口头禅的时候，我们就要十分谨慎小心了，因为他们实在是找不到其他股市上涨的理由了。

牛市的时候，投资者信心十足，可以找到很多看似非常有力的理由来支撑股市继续一路上涨。环顾全球股市，不管是1929年的美国还是1990年的日本，投资者似乎都愿意相信股市会一直涨下去，因为他们看到的是当前美好的经济环境以及众多投资者快速致富的赚钱效应，以至于忘记了风险的存在。他们甚至认为股市不能再涨的看法非常荒谬，而最终他们自身才被历史证实最为荒谬。投资者都宁愿相信股市能够永远地涨下去，神话虽诱人，却不过是在梦中的一厢情愿而已。

如果你股龄够长，就一定能想起在A股市场成立初期的多次爆炒中，投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者都是何等狂热。即便经历了崩盘的打击，但当下一次暴涨来临的时候，投资者所受到的创伤也会完全被新的无止境的上涨愿望所抚平。

当然，在必须明白过度爆炒的牛市最终必将迎来价值回归的同时，我们也不能彻底否认存在长期持续增长的成功案例。确实有部分上市公司能多年保持高速增长，这与时代环境有关，比如说微软公司、英特尔公司就是赶上了科技普及的时代，企业又处于行业内龙头地位，因此能够保持高速的增长。又如国内的苏宁电器股份有限公司（苏宁云商，002024），开创了连锁经营的模式，与国美电器有限公司身处于中国经济高速增长期中。

1990 年，苏宁交家电公司成立，这就是苏宁电器的前身。通过统一采购、统一定价，苏宁电器于 1994 年成为国内最大的空调经销商。之后，苏宁电器开始自建销售终端，销售产品也从空调扩展到综合电器，并继续扩张且于 2004 年登陆资本市场，在深圳上市。借力于资本市场，2005 年苏宁电器年收益达到 392.7 亿元，2006 年销售额猛增至 609.7 亿元。经过不断的分红扩股，到 2011 年其总股本 69 亿股，市值超过 600 亿元，增长了 30 余倍，虽然为中小板企业，但总股本总市值比主板中的很多上市公司都还要大得多，成为上市企业利用资本市场快速扩张的典范。

苏宁电器在中国的成长之路，与整个股市的半死不活形成了鲜明对比，这与苏宁电器自身的持续稳定增长有关。我们可以看一下外国同行的情况，美国最大的家电连锁企业百思买集团，在 1989—1999 年 10 年间股价翻了 100 倍，而大家更为熟悉的全球零售业巨头沃尔玛百货有限公司在 20 世纪八九十年代，股价也上涨了 500 倍。

这些股票的上涨幅度之大令人咋舌，也让人心潮澎湃。那些通过简单类比从一开始就投资苏宁电器的投资者是幸运的，因为从复权价来看，截至 2010 年年底，苏宁电器上市 7 年来股价上涨了 45 倍，对于长期价值坚守型投资者，这样的投资回报是足够让人欣慰的，如图 2-14 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

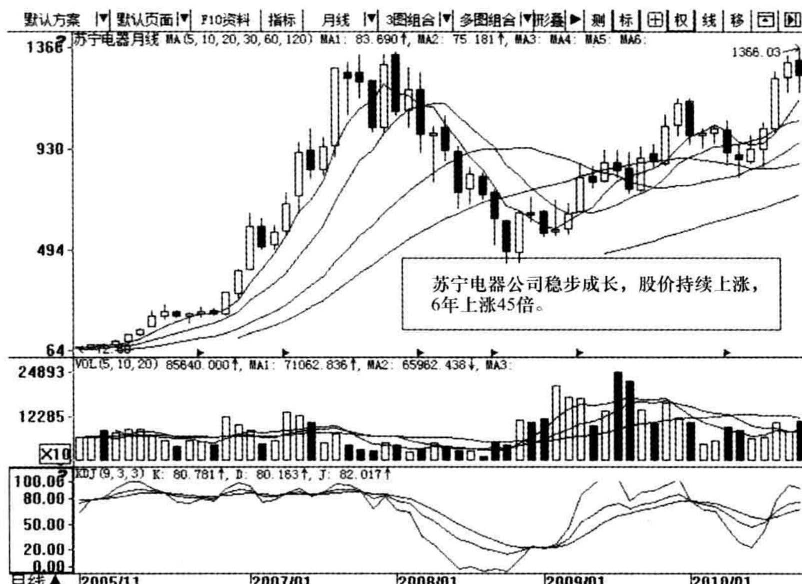


图 2-14 苏宁云商(002024)月 K 线图(2005.11—2010.1)

但百思买、沃尔玛的持续高增长毕竟只是少数案例，A 股市场如苏宁电器一样上市后持续成长的公司更是少之又少。更多的企业仍然逃不脱第一章里面所说的周期循环规律，企业受宏观经济的影响，会经历从繁荣到衰落的过程，有些挺过严冬的能再度迎来复苏，而有很多不幸的则最终走上不归路，纷纷亏损，戴上 ST 的高帽。

因而，笔者的忠告是：经济长期增长可以造就长期牛市，但认为可以永无止境的上涨，那只是梦想，股市必然会有涨跌波段；个股持续成长有个例，但其上涨的节奏需要与公司的成长相匹配；大多数公司不可能长期保持高增长，特别是那些处于已经高度繁荣的公司。

警惕成长性陷阱

紧接着，我们来看一个利用企业“高成长”诱惑投资者不断买入最终成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为陪葬品的案例。

唐万新，中国资本市场曾经风光无限的大佬，其创始的德隆系[①]曾叱咤整个中国股市，由地处西北边陲的小公司发展成一度控制资产超过1200亿元的金融帝国。

早在1996年7月，唐万新就已将湘火炬70%的流通股握在手中；1997年，德隆入主沈阳合金投资股份有限公司，半年后又入主株洲湘火炬火花塞有限公司（S湘火炬，000549，现已退市），并分步完成了对新疆屯河（投资公司）及其母公司屯河集团的收购。到1998年，德隆湘火炬账面利润超过10亿元。德隆不断扩张，涉足行业之多令人称奇，从番茄酱、水泥到汽车零配件、电动工具、重型卡车，再到种子、矿业、零售业等，不一而足。德隆给外界制造的假象是正在朝着其宏伟目标一步步迈进，殊不知最终自己也倒在了这种靠资金推动坐庄炒作的"成长"路上。

为了更快捷、方便地"搞"到钱，德隆把吸钱的触角伸到了能触及的每个领域，相继控制了多家上市公司，不断扩大产业，希望借力资本市场把产业迅速做大。唐氏团队迅速参股多家证券、信托等金融机构，为其后来几年疯狂的非法融资提供了渠道，最终导致资金链断裂，其控股的上市公司于2004年4月崩盘，股份也疯狂跳水。到2004年5月25日，"老三股"的市值蒸发了160亿元。

而投资者们亦掉进了德隆"高成长"的陷阱之中，那些高位接货的股民欲哭无泪。

这种对未来无限的憧憬总会使得投资者忘记一切风险，以至于即便现在股价相对于其价值已经不便宜也仍然心甘情愿地掏腰包买入股票。说穿

---

① 德隆系核心企业包括新疆德隆（集团）有限公司、德隆国际展览投资有限公司、上海友联管理研究中心有限公司等。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了这就是被上市公司的“高成长”忽悠，导致高位接盘。

我们再来看一个更近的例子。

2011年11月的A股市场中，重庆啤酒(600132)风光无比，但从12月8日起，重庆啤酒股价连续9个交易日跌停。在第10个交易日，其回光返照式地从跌停板上站起来冲上涨停板，但次日依然跌停。股市风险之高，一目了然。短短11个交易日，其股价从最高83.12元一路下跌到最低28.25元，下跌幅度达66.01%。在12月21日之前，其股价为无量下跌，这就意味着高位追入的投资者几乎没什么人能成功“逃顶”。

重庆啤酒在下跌之前，股价刚冲上历史最高点83.12元，较2008年9月份时股价上涨10倍有余。而该公司2010年每股收益为0.75元，静态市盈率达到110倍，2011年前三季度每股收益为0.33元，动态市盈率为189倍，对于一个数只基金重仓持有的股票来说，又处于银行地产等市盈率基本在6～7倍的熊市之中，此股能保持如此高的市盈率实在非同一般。而造就股价一直飙涨的，其实正是以基金为主的机构投资者，他们一路重仓把守，从而不断推高股价。其股价上涨的催化剂便是重庆啤酒正在进行的乙肝疫苗研究，并且这一研究即使许多年一直未见结果，股价也一直上涨。终于，在2011年12月7日，重庆啤酒公告称，治疗用合成肽乙型肝炎疫苗900μg组应答率29.1%，即表明治疗用合成肽乙型肝炎疫苗的应答率远远低于此前市场40%甚至50%的预期，这也就成为引发12月8日重庆啤酒复牌后连续跌停的导火索，如图2-15所示。

重庆啤酒的下跌只是个案，而比其下跌惨烈的大有股在。早些年的银广夏等庄股崩盘远比这个更生猛。但在管理层号称监管已大有进步的今天，“重庆碑酒”们等股崩跌，着实让所谓的“价值投资者”们汗颜。于我们普通投资者来说，更应该从这些个案中吸取些教训。现在喊疼的可能是别人，但一不小心，明天就可能是我们自己。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

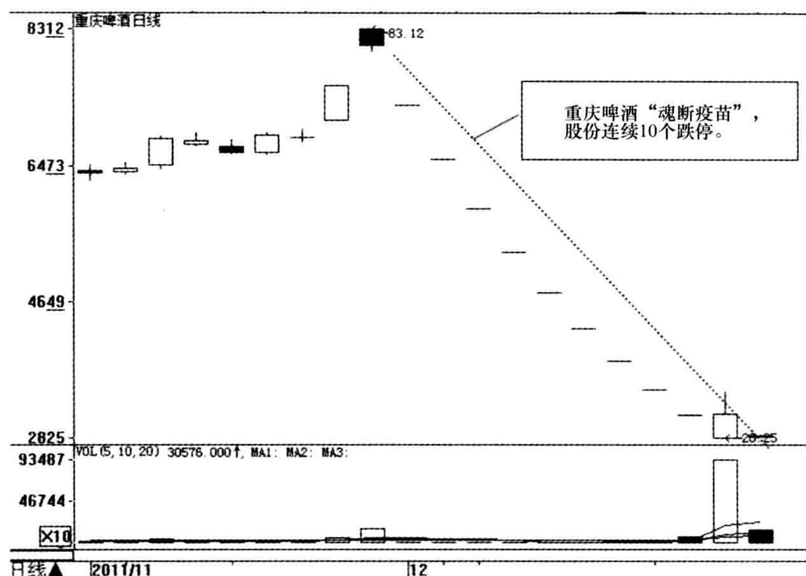


图 2-15 重庆啤酒(600132)日 K 线图(2011.11—2011.12)

有两类股票的崩跌，特别值得我们警醒，因为其共同点都是投资者误入了“成长陷阱”。

第一类，即是以重庆啤酒为代表的“期待型”。这样的股票本身并不存在多大的基本面问题，上市公司主营抓得还不错，管理也还算有门道。但由于投资者对上市公司的未来过分期待，特别是对上市公司未来某一特定的产品过度高估，认为一旦成功必将给公司业绩带来飞跃，这就容易给庄家提供过度炒作股票的机会。这也就会使得股票现在的基本面估值不再重要，因为大家都将“炒股就是炒将来”作为最好的买入理由。这种把一切都寄托在上市公司未来的投资无异于赌博，一旦预期不能实现，自然只有崩盘一条路可走。

再假设，每家上市公司都如同重庆啤酒一般，找个项目来研究，用一两个亿的研发费用，就能撬起数百亿市值的企业，那么倒下恐怕也只是迟早的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事，最终受害的还是普通散户。

第二类，则是以 ST 为代表的问题股票。若要数 2011 年年底的“跌停王”，其实不是重庆啤酒，而是 * ST 昌九（600228，现已更名为昌九生化），从 12 月 2 日至 12 月 23 日，* ST 昌九就连续跌停，除 12 月 21 日外其余的交易日均收在跌停板。其下跌的直接原因就是基本面恶化以及未来重组预期的不确定，如图 2-16 所示。同样短期连续跌停而股价腰斩的还有大股东未按时支付股权转让款的保证金以致重组面临“跑单”可能的 * ST 黄海（600579）。

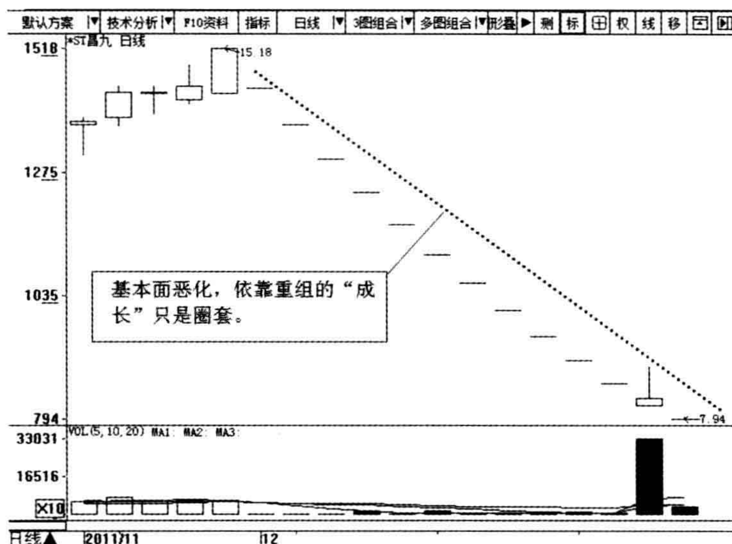


图 2-16 * ST 昌九（600228）日 K 线图（2011.11—2011.12）

这类股票本身基本面很差，已经处于退市边沿。倘若能成功重组，可能乌鸡飞上枝头变凤凰；若重组不成功，或者重组后不能注入优质资产，公司基本面不能发生变化，最终还是只有华山一条路——崩跌。

股市里，风险与机遇同在，我们都巴不得能骑上黑马，策马狂奔。但一不小心，若骑上病马，就一失足成千古恨。切记，高成长能够成为我们动态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



估值的一部分，但并不足以构成我们买入一只股票的充分理由。从估值找波段机会，在买入之前，请回到先前说过的静态估值与动态估值体系中来。保守一些，你可以稍注重于前者；积极一些，你可以略注重于后者，但千万不要以一个对未来的假设就赌上自己的全部身家。

资本市场既不是博弈论，也不是赌场论。比如贵州茅台(600519)，2001年上市时候的净利润是3.7亿元，2011年是87.63亿元，2012年预计为120亿元，2013年预计可以达到150亿元。一家企业净利润从3.7亿到87.63亿到120亿再到150亿元，这家企业所有的参与者都是赢家——投资者是赢的，企业是赢的，国家也是赢的。这才是资本市场最根本的逻辑，才是每一个国家发展资本市场的根本目的。关键是，真正进行长线投资必须先找到这样的公司，而目前，中国股市中最缺的就是真正有价值的公司。

要不要放宽择股的标准

当然，业绩最终决定股价。然而，很多时候股市并非处于常态运行中，比如从短期来看，容易让投资者觉得过分坚持价值投资赚不到钱甚至会赔钱，即便一开始能坚持，但当身边的人都赚了钱，或许就会担心自己错过了大好行情，于是还是会改变自己，将所谓的价值投资那一套抛之脑后。为了有效地应对这一情况，就需要结合实际情况，如果市场处于大牛市行情，比如1996年或者1999年，又比如2006年，在股市还没有进入全面亢奋之时，可以将自己的一部分仓位参与激进的操作，即暂时将价值投资的标准放宽一些，但请注意，只能是三分之一的仓位。

例如，在高景气周期中，能够连锁推动股价上涨的股权投资可以同步带动业绩的增长，此时在利用前面说过的动静相宜的估值时就可以更偏重于动态一些，比如当时的吉林敖东(000623)(见图2-17)、辽宁成大(600739)、亚泰集团(600881)、泰达股份(000652)就有效地推动了股价的连续上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但这是一荣俱荣、一损俱损的，一旦市场从牛市转向熊市，相应的股权投资就会带来资产的缩水，从而引发多米诺效应，使得股价跌得更为猛烈。这本身也是市场的一种"补偿机制"，即在市场牛的时候那些走势弱一些的股票在市场熊了之后承受的灾难相对小一些。

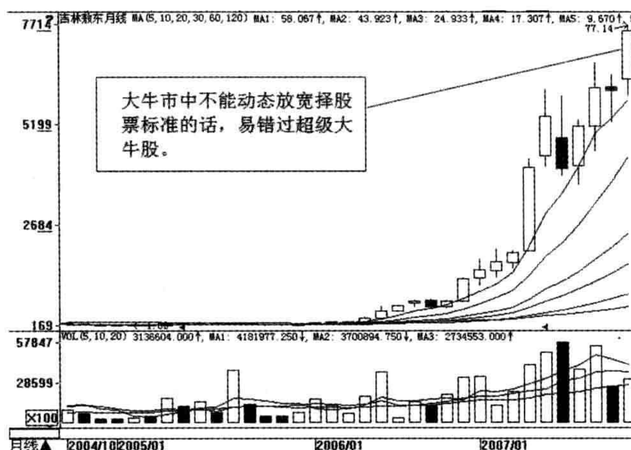


图 2-17 吉林敖东(000623)月 K 线图(2004.10—2007.1)

明白了这个道理，就不会再纠结于究竟是投机还是投资。股市说到底不过是资金流动及心理变化的游戏，在每一次牛市行情中，回顾年度"十大牛股"、"十大妖股"往往是业绩不太好但却有题材涉及重组的股票。坦率地说，快速获利属于投机者的赌博游戏，如果过于严格考察上市公司的基本面及成长前景，往往会抓不住这些"暴利股"的机会。假设你也很想快速获利，也急切地想骑上这些狂奔的大黑马，那么你大可放低笔者在前面所说的估值体系标准，但残忍的结局是，即便有散户买到了这些牛股，也往往等不到真正的上涨行情到来，因为自己的心里根本没有底，涨一天比跌几天还害怕，这样只会把心态搞坏，牛股骑不到反而将自己摔成重伤。

回顾 A 股市场过去 20 余年的运行情况，当股市处于 50 倍市盈率以上时就说明有明显的泡沫，此时一定要控制住自己的贪欲，严格执行估值标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

准。当市场整体估值水平(平均市盈率及市净率)都处于历史低点而开始起涨时，则可以相对放宽估值标准，如果实体经济强劲增长，在估值方法上可侧重于动态，例如2005年上证指数在998点时的起涨。而如果实体经济依然面临重重困境仅靠政策驱动，则要及时做好“以动归静”，比如2008年上证指数在1665点时的起涨。因此，我们必须根据不同时期的行情特征来进行动静之间的平衡。

再具体到实际选择操作的股票，则要看其所在行业、所处的景气周期。假设大盘走得还算好，但上市公司所处行业走下坡路，此时你降低择股标准只会引火烧身。只有在股市强的时候适当降低那些亦处于业绩上升周期中的股票估值标准，才不至于错失跑赢大市、捕获牛股的机会，同时也免于踩中地雷。当整个股市走势不佳的时候，有些上市公司看起来似乎业绩还不错，前景也还行，看样子能挺住，但最终还是跟着大多数股票跌了个稀里哗啦，这是不可回避的风险。在大盘走熊的时候，如果上市公司所处行业衰落且自身业绩不断下滑，那身处其中便是雪上加霜，对这类股票降低标准进行投资无异于肉包子打狗。

对于要不要降低估值标准的问题，笔者归纳为图2-18的模型，看上去有些复杂，其实相当简单，你只要看一下最终的箭头就会发现指向“适当降低”项的仅有两个箭头，而指向“不可降低”项的有六个箭头。因此在股市实操中，笔者建议大家还是应该更加关注风险控制。咱投进去的都是血汗钱，别说炒股赚钱不容易，这投进去的本金赚得也很艰辛。

格雷厄姆[①]在其著作中曾说，只有那些能够经历最惨淡时期考验的品种才是真正值得投资的品种，包括低收益率的债券等。这就告诫我们，股市的

---

① 本杰明·格雷厄姆(Benjamin Graham)，美国投资家，享有“华尔街教父”的美誉，其金融分析学说和思想在投资领域产生了极为巨大的震动，影响了几乎三代重要的投资者，被誉为“证券分析之父”。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

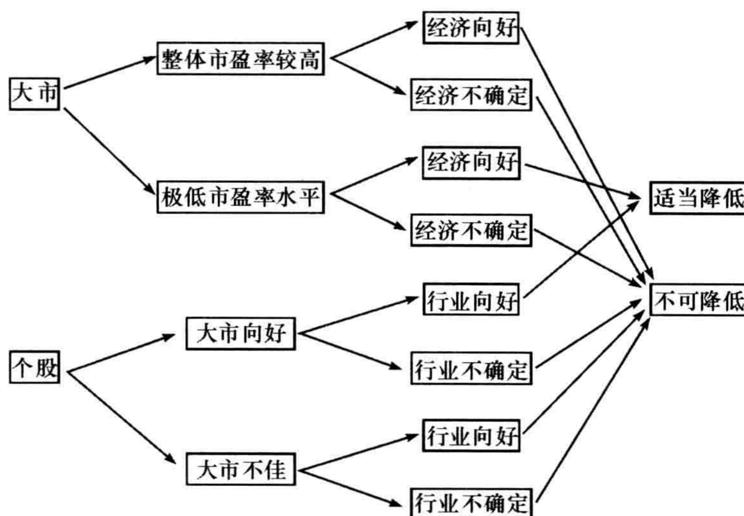


图 2-18　股市估值标准选择导向

风险非常大，我们一定要以最悲观实际上也是最严格的衡量标准来为自己选股，这样即使出现最坏的情况也能安然度过。谁都巴不得牛市到来，但这就像望天掉饼，可遇而不可求。我们改变不了市场，就只能提高自己，应对市场中不可捉摸的风险打击。

正因为高增长不可期待，所以我们才尽可能不要过分乐观，严控决策过程，降低投资的风险。如果一家公司预计能有连续两年 20%的增长，那么我们就要做好只增长 10%甚至 5%的准备。而一旦当前股价已经低至未来哪怕只增长 5%也能保证估值合理的程度时，那么其大多是因为系统性风险或短期上市公司不可控因素而出现的低价机会，可以称得上是绝对的价值投资，虽然未来仍面临不确定性，但此时作出买入的决策，已经在胜负的概率上占了上风，权衡得失，应当买入。

当市场中估值“便宜”的投资产品变得稀缺的时候，我们就需要多一点耐心，如果因为无法控制买入冲动而随意降低股票的估值标准，退而求其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次，往往会导致投资灾难的发生。虽然有时候市场会让我们感到烦躁不安，我们不知道何时才会有机会，但只要我们能坚持自己的一套投资标准，就会明白新的机会终将出现。如果市场中少有相对安全且具明确成长的投资品种，那么保持足够的现金应该是最明智的选择。

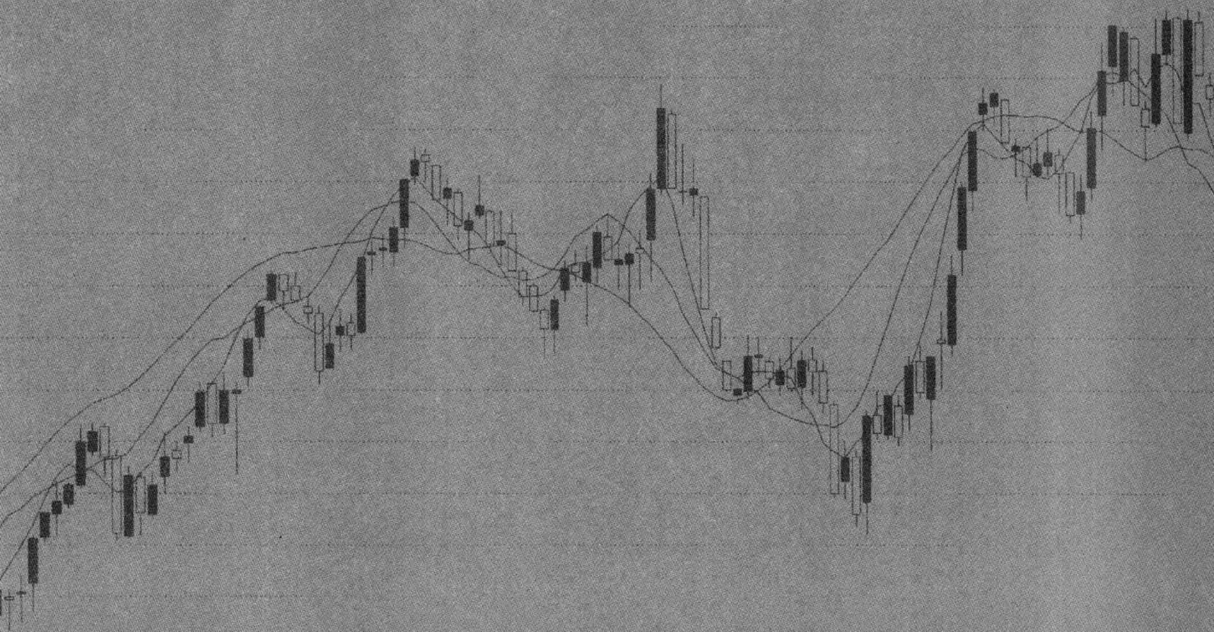
巴菲特说过，相比投资，他持有的可用于投资的现金更多，为的就是耐心等待机会。

当然，这并不是说每次动手都必须等待市场整体价格都变得“便宜”，因为牛熊转换有周期性，我们很可能有很长时间都无法遇上牛市行情最低点的到来。价值分析应该是自上而下的分析，基于股票的基本面对自己的投资行为进行评估。在股市低迷期间、震荡区间、狂热区间，我们都必须做到不受外界的干扰，客观地对自己的投资品种进行评估，以及对自己的买卖行为进行审视。风险与机会，时时都纠缠在一起，倘若我们自己也纠缠不清，只会亏得一塌糊涂。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

公开信息，掘金场内机会



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公开信息有没有用？

从有效市场假说谈起

有效市场假说①认为，市场中存在着大量的投资者，他们都在努力地寻找一切可能赚钱的机会并把所掌握的信息应用到自己的投资活动中去。之所以人们期待股票走势能够充分反映自己掌握的信息，正是基于此。此理论认为股票的价格走势充分反映了一切信息资源，如果有效市场假说成立，那么一切技术分析均不可能对股价走势进行分析预测，而愿意付出一切精力去追求优势回报的投资就会变得毫无意义。

按照这个理论，进一步来说，假设影响股价涨跌的不是普通散户投资者而只是股票的大主力，而大主力往往又因其信息资源优势能够知道内幕消息或者提前于公众知道内幕消息，那么股票的价格确实反映了所有的信息。比如一只股票连续涨了三天，很可能是因为主力已经提前知道了重组的内幕消息或者潜在的利好而大举买入，而当几天之后投资者知道这些消息时股价已经上涨了，因而利好消息公布并不能带来股价的必然上涨；同样的，我们可以进行反向推理，利空消息也不会必然带来股价的下跌。

---

① 有效市场假说，由尤金・法玛(Eugene Fama)于1970年提出并深化。其对有效市场的定义为：如果在一个证券市场中，价格完全反映了所有可以获得的信息，那么就称这样的市场为有效市场。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首先，目前A股市场上的股票有2000多只，随着未来更多企业上市，这个数量将达到3000只甚至4000只。这么多只股票，一个普通的投资者根本无法知道每只股票的动态，因为投资者自身可能为上班族，也可能为生意人，投资过程中不可能做到分分秒秒时刻紧盯。这样，对于一只普通股票来说，一个动态变化会最早或提前反映到股价上的理论依据其实并不准确。

其次，我们在实际炒作股票的时候，往往是某几只股票相较大多数股票出现异动，比如在一个交易周内某几只股票天天出现在涨幅榜前列，众多投资者就会注意到这些股票，从而集中来分析研究这些股票上涨背后的原因。这样一来，这些股票的利好或利空因素就会因为投资人的集中关注而被放大，同时这种效应还会在相关股票间扩散，而这个过程本身也是这些异动股票公开信息进行传导发酵作用的过程，因而信息必然会对股价涨跌产生影响。

最后，市场假设“投资者是理性的”，但实际上，大家都知道投资者根本就不理性，包括我们在内。而这种投资人的非理性必然会使得其自身的行为出现心手不一，从而出现一些特异现象，例如按照理论当市场出现一个新的利好或利空消息的时候，股价必然会表现出“一步到位”，但实际情况是，不同投资者对信息的解读方式、认识角度均不相同，因而当新的信息出现时市场会出现反应不足或反应过度的情况，如图3-1所示。

正是因为这种理论与实际的差别，我们更需要重新审视信息的重要性。如图3-2所示通过股价走势与信息的对应关系，我们可以把市场的这种“有效性”区分为三种情况：一是弱势有效，当前股价反映了全部历史信息，包括价格、交易、基本面变化等因素，这一情况下能够通过研究基本面来指导操作，新的预期变化会对股价产生影响；二是半强势有效，当前股价体现了全部历史信息，同时反映了与上市公司有关的公开信息，比如收益、分红、分拆、并购重组及发展预期，这一情况下基本面分析意义不大，股价提前透支了未来成长，只有内幕消息会起作用；三是强势有效，股价已经充分、及时地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

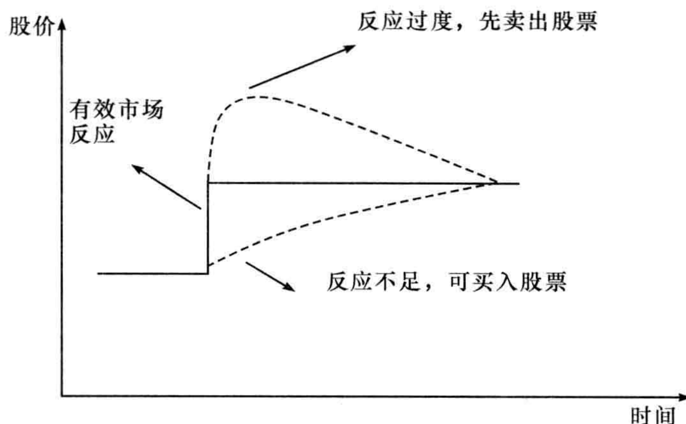


图 3-1　公开利好与股价反应对照

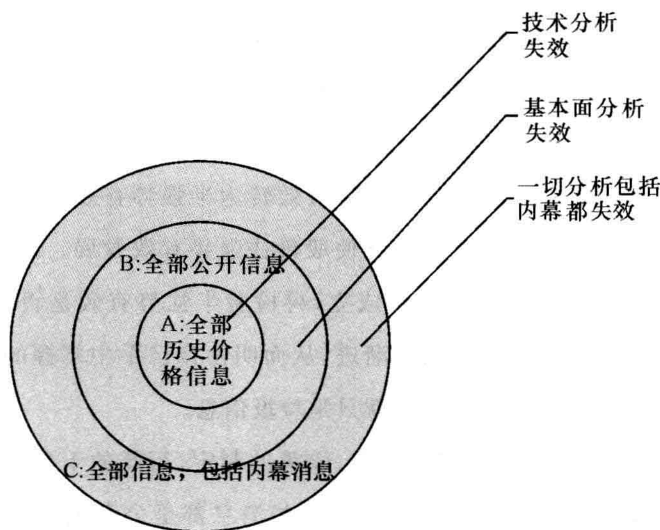


图 3-2　有效市场假设模型

反映了所有的公开及内部信息，此时对股票的分析就变得毫无意义了，我们能做的就只是被动等待股价的波动，这是一种极端的也是理想化的有效市场理论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于我国的A股市场较欧美国家的股市来说成立时间尚短，投资者会表现得更加非理性。大部分投资者喜欢独立思考外加借鉴“专业机构研判”，这便使得股价往往会承载较多的未来预期。很多股票现在业绩不是很好，股价却已经很高了，就是因为股价已经反映了投资人对上市公司未来成长的期望。对于这种充分反映了投资人预期的品种，我们通过公开信息实际上已经找不到什么获利机会，比如一只股票从5元涨到20元，而支撑其上涨的因素是投资者认为上市公司要重组，重组后将带来基本面的大幅改观。当股价已经涨到了20元，期间若再出现有关重组的进程，还能带来赚大钱的机会吗？不太可能了，此时的利好消息往往会成为庄家跑路的烟幕弹。

通过公开信息掘金，就是要在弱势有效的前提下来寻找机会。股价充分反映了过去的业绩情况，反映了过去的交易信息，但并没有透支未来。这个时候，公开信息上的利好及利空就会对股价带来影响，我们就能通过公开信息去寻找那些尚未被公众认知的大机会。而随着股价波动的突出，越来越多的投资者研读这些信息，使得弱势有效转为半强势有效，在信息作用及投资者心理共同主导的外力下，最终使股价往强势有效发展。因而，在投资中，我们可以先检验弱势有效是否成立，再检验半强势有效是否成立，最后检验强势有效是否成立，如此循序渐进，从而明白自己手中掌握的公开信息究竟有没有用处。否则，公开信息就只是垃圾信息。

大家已经明白了实体经济的走向、政策的制定、行政的干预和不可抗力因素的出现都会对股市大盘产生影响，这些消息都是公开的且还是常识性的，只不过我们不愿意进行简单的逻辑思考而更热衷于复杂的演算以及相信不为人知的秘密。这些公开的消息足以指导我们作出正确的战略性投资决策，而个股的公开信息更是使得单一股票能在大市的复杂走势中出现反向走势。通过公开信息的解读、研究，可以为我们的实际投资指明道路。这一节所说的这三个有效假说对于接下来笔者所要进行的公开信息解读与分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

析利用非常重要，可以说每一次信息的操作参考都是一次基于模型的递进过程，希望大家牢牢掌握假设模型。

什么信息是有用的?

现在大家已经知道了信息与股价的相关性，在确立弱势有效的前提下，信息必定能够为我们所用。那么，目前我们掌握的信息资源主要有哪些?其中最为重要的又是什么呢?

通过公开渠道获得的公司信息，主要有电视、电台、报纸、杂志、网络等，其中电视及电台更多的是对上市公司管理层的访谈或公司重要经营事项的报道，报纸则主要刊登上市公司的相关公告及报告，杂志一般而言是第三方对公司价值分析及前景的判断，而网络则集合了各种综合信息，这也是当今股民较先前老股民们具有的一大优势。但与此同时网络的普及也使得资讯泛滥，虚假消息及无用信息非常多，需要投资者学会甄别并吸取有用的部分。

在此建议关注五类对我们投资影响较大的信息。

第一类是上市公司的各种公告。这些公告种类比较多，诸如上市公司资产并购及注入、上市公司经营情况出现异动、社会媒体的不实报道、管理层变动与股东会决议都会在指定媒体发布公告，当股价出现连续涨跌使得“连续三个交易日触及跌停或涨跌达到20%”时上市公司也需要发布公告，披露当前公司的经营管理情况。由于公告种类多，2000多家上市公司每天都会有大量的公告，而且在上海证券交易所及深圳证券交易所的官方网站上都可以看到，因此通过公告来指导操作的实际意义不大，且很多公告都是在股价发生异动后才出来的。但对于经营管理上的公告，则需要更多地重视，这会影响到上市公司未来的业绩。

第二类是上市公司按证监会要求定期披露的各种报告，包括年报、半年报、季报。这些报告对投资者特别是价值投资者来说是相当重要的，本章所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说的很多公告信息主要就是针对这部分信息进行甄别、分析，从而找到有用的资讯，对自己的操作进行参考。根据证券交易委员会的规定，上市公司必须定期提交公司年度财务报表，其中内容包括公司经营状况、主要财务数据和指标、股本变动及股东情况、公司治理结构等。上市公司每个季度都要发布一次业绩报告，分别是一季报、半年报、三季报及年报，其中半年报又称为中报。一季报反映的是1—3月份的业绩情况，中报反映的是1—6月份的业绩情况，三季报反映的是1—9月份的业绩情况，年报则反映全年业绩情况。这几者相互包含与被包含。即三季报不仅仅是反映第三季度而是反映前三季度的业绩，而半年报也并非是年报的一半。由于季节性变化会使得企业在不同季度的经营情况并不均匀，因而年报才是最全面的上市公司经营财务报告，但这些季度及半年报告同样会对股价产生实质性的影响，投资者从中依然可以发现很多有用的信息。

第三类是上市公司公布的经营数据。有些上市公司除了公布季报、中报、年报外，还会进行月度经营数据的通报，例如长江证券股份有限公司在2013年3月7日对该公司2013年2月的经营情况进行了公告，公布了营业收入、净利润、资产等情况，使得投资者可以参看该公司除定期披露报告以外更短周期内的经营情况，有助于我们更加准确地了解上市公司情况，如图3-3所示。

除了在指定媒体上进行公布的月度数据，我们还可以通过上市公司自己建立的公司网站了解公司的基本情况、领导讲话、生产经营动态等信息，从中寻找到有用的资讯。例如很多人员变动、生产研发、新产品等方面的信息上市公司可能并不会进行公告，但在其官方网站或论坛上就能够了解到相关的情况，如图3-4就是中国石化(600028)的官方网站。网站里面不但有产品服务、企业发展、企业文化、科技创新等栏目，还有公司的相关新闻，如2012年1月13日公司新闻“中国石化乙烯产量突破千万吨”等信息，对投资者就是有用的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长江证券股份有限公司
2013 年 2 月经营情况公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真空、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

根据中国证监会《关于加强上市证券公司鉴定的规定》，现披露公司 2013 年 2 月经营情况主要财务信息。

提请关注事项：

1. 数据统计范围：本公告所载财务数据为长江证券母公司及其境内证券子公司长江证券承销保荐有限公司个别财务报表数据，非合并报表数据。

2. 相关财务数据未经审计，请投资者注意投资风险。

长江证券母公司及其境内证券子公司 2013 年 2 月主要财务数据表

金额单位：万元

项目	长江证券股份有限公司（母公司）		长江证券承销保荐有限公司（境内证券子公司）	
	2013 年 2 月	2013 年 1—2 月	2013 年 2 月	2013 年 1—2 月
营业收入	24,518.94	49,039.74	36.68	91.82
净利润	8,861.64	21,710.69	−2,688.08	−3,350.55
	2013 年 2 月 28 日	2012 年 12 月 31 日	2013 年 2 月 28 日	2012 年 12 月 31 日
净资产	1,228,945.14	1,202,842.60	11,837.28	15,187.83

图 3-3　长江证券(000783)2013 年 2 月经营情况



图 3-4　中国石化(600028)官方网站首页内容

第四类是上市公司当前基本面情况的公开信息，诸如每股收益、每股净

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产等财务数据，以及公司的股本结构、所处行业分析、高管介绍、关联个股等信息。目前早已不是当初那个柜台委托炒股的年代了，绝大多数股民朋友都是通过软件来进行买卖操作的，不管是同花顺、大智慧、飞狐交易师、通达信还是券商自己定制的交易看盘软件，一般都能便捷地进行查阅。

第五类是专业机构的相关调研报告及资讯。各大证券研究机构有专门的行业研究员，他们会针对特定的上市公司进行实地调研，然后公布相关的调研报告，并根据股票的估值与现价情况对比来对股票进行评级。如图 3-5 为华创证券李大军于 2013 年 1 月 15 日发布的调研报告，通过分析该研究员给予德赛电池(000049)“强烈推荐”的评级。当然，这并不是指导我们操作的依据，但其调研的过程、提供的数据及分析的方法值得我们借鉴。

1. 资产重组随时启动：公司发布与去年 2 月资产重组启动时同样的关联交易公告，资产重组随时可启。2012 年 2 月上一次资产重组启动，公司也发布了放弃三家子公司优先购买权的关联交易公告，同时前期聚能的清算也使公司彻底甩掉了包袱，资产重组将随时启动。如果重组顺利完成，上市公司将直接和间接持有两家子公司的 100%的股权，增厚 EPS 15%左右。

2. 再融资助其业务起飞：公司要实现购买电芯的接单模式需要垫付大量资金，再融资将帮助公司业务快速发展，解决约束公司发展的机制问题，实现公司快速发展与扩张。帮助公司参与到与台湾新普、顺达等最高水平电池封装业务的全面竞争中来，各方面竞争实力与行业地位进一步提升。购买电芯的接单模式也将带来营收的翻番。

3. 获 IPad 订单与三星销量上升将打开新的业绩大幅增长空间：

a)目前公司各项业务运营顺利，苹果对保护板与组装业务的战略部署仍在进行中，公司有望为新 IPad/IPad Mini 供货，目前 IPad 市场与 IPhone 相当，德赛的增长空间也将增加至少一倍。

b)三星合作将贡献更多：2012 年 10 月以来，三星 BMS 保护板出货大幅增加，我们估算月均可达 500 万以上，随着 2013 年三星合作深入，份额将再提高，新 Galaxy 发布新品比例也将增加，将贡献更多业绩。

4. 投资建议：关联交易的公告预示资产重组随时可启。公司在保护板与电池组装行业已经处于消费电子领域行业金字塔顶端，强烈看好苹果、三星的未来发展，以及电动汽车、储能锂电池未来广阔空间，维持保守 2012、2013、2014 年 EPS 为 1.02 元、1.40 元、1.94 元预测，给予强烈推荐评级。

图 3-5 华创证券研究员出具的德赛电池(000049)调研报告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

除了调研报告，专业机构的数据也值得我们参考，比如当前国内比较权威的专业金融数据网站，如天相投顾网、巨潮资讯网、万得资讯网等。这些网站主要是由专业的研究团队通过收集、整合各种金融数据来进行研究分析，相较于一般网站的转载而言，其数据具有较高的准确性与权威性。

怎么看年报?

公开信息中，年报对投资者而言是极为重要的一类，现在笔者就如何看年报的问题，继续作更细致与深入的介绍。

年报公布时间一般为会计年度后的四个月内，即在每年 1 月 1 日至 4 月 30 日公布上一年度的年报，但每家上市公司根据自身经营管理情况的不同。发布的时间也不尽相同，一般情况下，上市公司会跟交易所进行披露时间预约，这样大家就可以提前知道各家上市公司年报的预计披露时间，通过网站也可以一目了然地知道，如图 3-6 所示。例如通过东方财富网的年报大全页面就可以查看近期年报的预约披露时间。如此，我们就可以确立自己的“操作时间窗口”，上市公司的年报情况若不理想，股价就很可能会在临近年报披露时出现下跌或在年报披露业绩果真不理想后下跌，知道了预约披露时间后，在这个时间点之前若股价出现上涨就可以及时离场。需要注意的是，上市公司也会根据实际情况对预约时间进行调整，对年报敏感的投资者都会及时关注。

接着，我们进入正题，如何来看年报？一份年报的正文超过 10 万字，内容庞杂，逐字逐句读完不仅费时费力且找不到重点。所以，快速获取年报的有用信息变得非常必要。

年报可以在上交所及深交所网站进行下载，一般为 PDF 格式，阅读需要先下载一个 PDF 阅读软件。一份年报共分为 13 个部分，前 12 个部分是证监会规定必须披露的内容，最后一个部分由上市公司选择性披露，如图 3-7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预约披露时间表　沪市预约时间表　深市预约时间表

股票代码	股票简称	相关资料	首次预约时间	一次变更日期	二次变更日期	三次变更日期	实际披露时间	公告日期
600803	威远生化	详细 股吧	2013-01-19	-	-	-	2013-01-19	2012-12-31
000504	ST传媒	详细 股吧	2013-01-21	-	-	-	2013-01-21	2012-12-31
300294	博雅生物	详细 股吧	2013-01-22	-	-	-	2013-01-22	2012-12-31
300343	联创节能	详细 股吧	2013-01-22	-	-	-	2013-01-22	2012-12-31
000030	*ST盛润A	详细 股吧	2013-01-25	-	-	-	2013-01-25	2012-12-31
002219	独一味	详细 股吧	2013-01-25	-	-	-	2013-01-25	2012-12-31
002319	乐通股份	详细 股吧	2013-01-25	-	-	-	2013-01-25	2012-12-31
300044	赛为智能	详细 股吧	2013-01-25	-	-	-	2013-01-25	2012-12-31
600419	新疆天宏	详细 股吧	2013-01-25	2013-01-31	-	-	2013-01-31	2013-01-03
600681	万鸿集团	详细 股吧	2013-01-25	2013-02-23	-	-	2013-02-23	2012-12-31

图 3-6　部分上市公司 2012 年年报预约披露时间

为中国国贸(600007)2010 年年报目录。那么，到底哪些内容才是对于普通投资者而言最为重要同时也最有必要掌握的呢？

目　录

一、重要提示 …… 1
二、公司基本情况简介 …… 1
三、主要财务数据和指标 …… 3
四、股本变动及股东情况 …… 5
五、董事、监事和高级管理人员 …… 9
六、公司治理结构 …… 18
七、股东大会情况简介 …… 23
八、董事会报告 …… 24
九、监事会报告 …… 35
十、重要事项 …… 36
十一、财务会计报告 …… 41
十二、备查文件目录 …… 41

图 3-7　中国国贸(600007)2010 年年报目录

首先，看财务数据和业务数据摘要。这部分内容非常重要，笔者称之为“财务要塞”，通过这里的内容可以将上市公司财务及经营情况一览无余。这部分内容主要有三张表，需要我们一一细看。还是以中国国贸为例，来看一看该公司 2010 年年度报表中这几张表的情况。

第一张表是本报告期主要财务数据表，如图 3-8 所示。表中的数据讲的都是上市公司“赚钱”的情况，分别体现了营业利润、利润总额、归属于上市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司股东的净利润、归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润和经营活动产生的现金流量净额，也可以视为毛利润、税前利润、净利润、瘦身净利润及现金利润。通过这个表，我们就能够真正明白上市公司实实在在地实现了多少利润，而不会被浅显的营业利润即毛利润糊弄。

(一)本报告期主要财务数据

单位:元 币种:人民币

项目	金额	
营业利润	162,184,286	毛利润
利润总额	162,212,583	税前利润
归属于上市公司股东的净利润	120,778,328	净利润
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润	120,853,909	瘦身后利润
经营活动产生的现金流量净额	439,300,102	现金利润

图 3-8 中国国贸(600007)2010 年年报主要财务数据

第二张表是非经常性损益项目和金额。通过这个表可以一目了然地知道"非经常性"的损益情况，即上市公司利润中"虚增"、"虚减"的内容。这个项目对应的其实就是第一张表中的第三项利润与第四项利润的差额，以中国国贸的年报为例来看，其第二张表(见图 3-9)中非经常性损益项目合计金额为－75581 元，我们将第一张表(见图 3-8)中归属于上市公司股东的净利润与归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润相减结果为－75581 元。这样大家就很清楚了，该公司经过非经常性损益后净利润非但没有"瘦身"反而"增肥"，增加了收益。通过这张表，大家可以清楚地发现上市公司利润变化情况，即有些上市公司主营净利润不高但最终实现的净利润却不低，道理就在于通过非经常性损益后得到了新增利润。

第三张表是报告期末前三年公司主要会计数据和财务指标，这对投资者来说有重要的参考意义。在第二章中笔者细说了很多估值的问题，其中重要的一条就是要看上市公司过往的业绩情况，以免其短暂的业绩快速波动影响了我们理性客观的判断。这张表就是一个重要的分析依据，数据全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(二)扣除非经常性损益项目和金额

单位:元　币种:人民币

非经常性损益项目	金额
违约罚款收入	1,372,444
处置其他投资性房地产、固定资产及在建工程净损失	-1,633,921
捐赠支出	-620,299
不需支付的应付款项	1,130,014
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-219,941
所得税影响	-106,830
少数股东损益的影响	2,952
合计	-75,581

图 3-9　中国国贸(600007)2010 年年报非经常性损益项目和金额

面，可以作为上市公司近几年经营情况的“财务履历表”来看，如图 3-10 所示。

(三)报告期末公司前三年主要会计数据和财务指标

单位:元　币种:人民币

	2010 年	2009 年	本年比上年增减(%)	2008 年
营业收入	1,035,944,829	871,187,828	18.91%	897,055,597
利润总额	162,212,583	387,238,502	-58.11%	473,968,352
归属上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润	120,853,909	286,695,357	-57.85%	325,149,285
基本每股收益	0.12	0.29	-58.29%	0.35
稀释每股收益	0.12	0.29	-58.29%	0.35
扣除非经常性损益后的基本每股收益	0.12	0.28	-57.85%	0.32
全国摊薄净资产收益率(%)	2.78	6.64%	-3.86%	8.40%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	2010 年	2009 年	本年比上年增减（%）	2008 年
加权平均净资产收益率（%）	2.79	6.79	－4.00%	8.66%
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率（%）	－2.79%	6.72	－3.93	7.94%
经营活动产生的现金流量净额	439,300,102	353,774,022	24.18%	429,841,230
每股经营活动产生的现金流量净额	0.44	0.35	24.18%	0.43
	2010 年年末	2009 年年末	本年末比上年增减（%）	2008 年年末
总资产	9,408,555,879	8,966,187,472	4.93%	8,129,605,661
归属于上市公司股东的所有者权益（或股东权益）	4,339,446,611	4,359,687,838	－0.46%	4,221,228,258
归属于上市公司股东的每股净资产	4.31	4.33	－0.46%	4.19

图 3-10　中国国贸（600007）2010 年年报报告期前三年主要会计数据及财务指标

其次，看股本变动及股东情况。年报中这部分内容会提供股本变动情况、证券发行与上市情况、股东与实际控制人情况三方面的内容。

股本变动情况中会列示股份变动情况，拟同限售股与流动股明细。限售股，即那些暂时受限不能交易的股份，一般有国家股、国有法人股、其他自然人股、外资股；流通股为公司在外能够流通的股票。由于 A 股设立之初特有的股权分置使得股权混乱，因而年报中要对此进行披露。通过股东变动情况，我们可以知道公司限售股份情况、限售股解禁时点等内容，对以后的操作大有裨益。如图 3-11 所示，通过 2010 年招商银行（600036）年报中的股本变动情况就可以看出该股在 2009 年年底至 2010 年年底没有限售股增加。

通过证券发行与上市情况，可以清楚地了解上市公司最近几年股票融

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	2009年12月31日		报告期内变动	2010年12月31日	
	数量(股)	比例(%)	配股增加(股)	数量(股)	比例(%)
一、有限售条件股份	-	-	-	-	-
二、无限售条件股份	19,119,490,016	100.00	2,457,118,869	21,576,608,885	100.00
1、人民币普通股(A股)	15,658,890,016	81.90	2,007,240,869	17,666,130,885	81.88
2、境内上市外资股	-	-	-	-	-
3、境外上市外资股(H股)	3,460,600,000	18.10	449,878,000	3,910,478,000	18.12
4、其他	-	-	-	-	-
三、股份总数	19,119,490,016	100.00	2,457,118,869	21,576,608,885	100.00

图 3-11 招商银行(600036)2010 年年报股份变动情况

资情况，包括融资时间、价格与数量，如图 3-12 所示。比如一家上市公司刚刚经过融资，资金充足，短时间内可能不会再融资；而有些上市公司一直没有融过资，一旦上市公司需要拓展新项目或出现财务困境必然会启动再融资。当然需要明确的一点是，有些上市公司财务状况持续良好，多年未融资，而有些上市公司去年刚融资今年迫不及待又融资的情况也常有发生，但至少对融资情况与上市公司现状及未来计划进行结合分析可以为我们提供一些参考。再者，通过融资时点，我们可发现某些公司业绩指标的突然下降并非由于基本面出现恶化，而仅仅是因为融资摊薄所致。

看股东及实际控制人情况。通过报告可以知道报告期末股东的数量、前 10 名股东持股情况、前 10 名无限售条件股持股情况、前 10 名有限售条件股东持股情况，同时也可以知道上市公司的控股股东及实际控制人以及产权与控制关系。这是深层次探究上市公司股东关系的一个重要切入点，通过这些关系可以理出很多机会来，同时通过这些股东的变化还可以看出一些上市公司股权变动与资产重组的端倪。具体的分析及操作方法笔者将会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在接下来的内容里细说。

2010 年度配股

本公司于 2010 年 2 月 26 日获得中国证监会《关于核准招商银行股份有限公司配股的批复》(证监许可〔2010〕257 号)，同意本公司向 A 股股东配售新股。截至 2010 年 3 月 11 日认购缴款结束日止，A 股有效认购数量为 2,007,240,869股。A 股配股股份已于 2010 年 3 月 19 日起上市流通。

本公司于 2010 年 2 月 20 日获得中国证监会《关于核准招商银行股份有限公司境外上市外资股配股的批复》，并经香港联合交易所核准，本公司向 H 股股东配售 449,878,000 股新股，缴足股款的 H 股配股股份已于 2010 年 4 月 9 日上市流通。

上述配股使本公司股份总数增加 2,457,118,869 股。

内部职工股情况

报告期内，本公司无内部职工股。

图 3-12 招商银行(600036)2010 年度证券发行与上市情况

接着，看董事会报告。董事会是公司管理结构中非常重要的一环，起着“承上启下”的作用，董事会报告内容较多地涉及投资者关心的很多方面，包括过去经营情况的回顾总结、未来的计划安排、上市公司资金使用情况、利润分配及资本公积金转增预案等内容，如图 3-13 所示。

(五)利润分配或资本公积金转增股本预案

经普华永道中天会计师事务所有限公司审计，2010 年度公司实现净利润人民币 119,181,495 元。根据公司章程规定，提取 10%法定盈余公积金人民币 11,918,150 元，加 2009 年末未分配利润人民币 1,078,233,558 元，减去 2010 年上半年已分配支付的现金股利人民币 141,019,555 元，2010 年年末可供股东分配利润为人民币 1,044,477,348 元。董事会决议 2010 年度利润分配预案：以公司 2010 年年末股份 1,007,282,534 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金人民币 0.90 元(含税)，可以分配利润人民币 90,655,428 元，剩余的未分配利润人民币 953,821,920 元转以后分配。本次不实施资本公积金转增股本。此预案需提交公司 2010 年度股东大会审议表决。

图 3-13 中国国贸(600007)2010 年年报利润分配及资本公积金转增股本预案

最后，需要看的就是重要事项部分，这里包括重大诉讼及仲裁事项、报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

告期内公司收购及出售资产情况、股权激励计划的具体实施情况、重大关联交易事项、重大合同及履行情况等内容，从这些内容里可以看出上市公司存在的一些风险及潜在的机会。因年报内容较多，很多投资者没有精力细读，因而上市公司会在发布年报时一并发布《年报摘要》，对某些内容进行了删减。无时间精力细读年报的朋友也可从报刊及网络上对《年报摘要》进行阅读，阅读的重点依然是刚刚说过的这几项。

从公开信息中擒牛股

快马加鞭——快人一步抓机会

通过年报，我们能够清楚地知道上市公司一年以来的经营情况及财务状况，而年报往往又成为投资者进行估值判断及下一年报展望的依据，因而每年的年报都会促成“年报行情”，即年报业绩很好或者说超出投资者预期的股票会有不错的上涨，反之则会承受明显的抛压。

年报公布的时间不一，较早的在 1 月初就已分布，例如 2012 年 1 月 10 日 *ST 金果(000722，重组后更名为湖南发展)就公布了 A 股首份年报，而大部分公司都是在 2 月份或 3 月份才公布。以 2010 年年报为例，最早公布的新华联(000620)公布时间为 2011 年 1 月 8 日，而长江电力(600900)则到 4 月 30 日才发布年报，这也是上海证券交易所及深圳证券交易所规定的最晚公布时间。由于上市公司公布年报时间不一，部分上市公司公布时间较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

晚，因而当年报公布之后，股价很有可能已经实现了前面所说的“半强势有效”，即提前反映了年报业绩增减带来的影响。

那么，如何才能消除这种因时点性而带来的滞后呢？笔者在这里提供三条线索供大家参考。

第一，通过前三季度的季报来预计年报情况。上市公司一般在10月份披露该年度前三个季度的经营财务报告，而上一年度的年报是已公开的信息，如果前三季度业绩已经超过上一年度，年报必然同比增长。证监会规定，凡上市公司全年累计净利润可能为亏损、扭亏为盈以及较上一年度同比业绩上升或下降较大幅度时，应在前三季度季报中进行披露。我们通过前三季度季报就可以知道上市公司整年业绩的大概变动情况，据此可以对全年业绩有较明确的预期。

例如，万向德农(600371)2010年每股收益为0.24元，该股上市公司2011年10月28日发布了2011年的第三季度季报。第三季报显示其基本收益为每股0.369元，同比增长了163%，并且前三季度的每股收益已经比上一年度每股收益增长了53.75%。如果第四季度该上市公司保持当前的经营水平，每股收益可以达到0.49元，同比将增长104%。即便是经营情况有所下滑，第四季度实现零利润，2011年每股收益同比至少也有五成的增长，而此时该股股价一直处在横盘之中，具有远见的投资者便在此时提前布局潜伏年报增长预期。之后，其股价稳步走高，两个月时间上涨幅度达到60%，如图3-14所示。

投资者在第三季度季报公布业绩增长时获取了一个波段机会，而股票在第四季度则“透支”了业绩预期，股价被大幅炒作，如果投资者不看季报或者看季报时不进行分析就会忽略掉这一机会。假设投资者等年报确定后再作出股票的估值判断，就显得为时已晚，股价已经被炒高了。若此时因为上市公司年报较去年同比增长而买入，就只不过是为别人买单而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

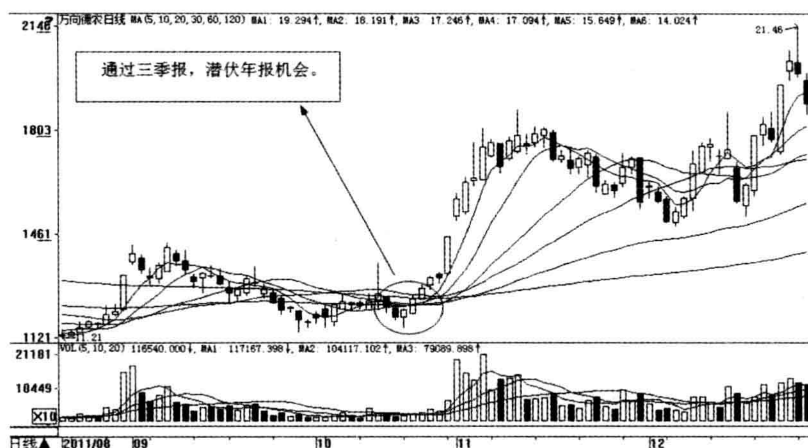


图 3-14　万向德农(600371)日 K 线图(2011.8—2011.12)

第二，通过上市公司在年报前发布的业绩预告，可以自行测算出年报情况。如 TCL 集团(000100)于 2011 年 1 月 5 日发布业绩预告，预计 2011 年全年业绩：净利润 9.5 亿元至 11 亿元，增长幅度为 120%至 150%，基本每股收益 0.1121 元至 0.1298 元。虽然每股 0.12 元的收益不高，但该股的股价也仅有 1.8 元，为当时上市公司中仅有的两家跌破 2 元的股票。此时股价并未充分体现这一信息，即达到了“弱势有效”，投资者便可利用公开信息得到的“助涨因素”进行买入操作。之后股价开始上涨，公众开始关注该股，于是对股价的解读越来越正面，也越来越积极，如图 3-15 所示。

当然，我们看业绩预增预减时，一定要看当前股价估值的高低，如果本身股价估值已高，正处于价值回归的过程中，业绩预增也只能是趁利好出货的幌子罢了。如果一只股票市盈率为 200 倍，即便业绩预测大幅增长 200%，股价市盈率还是很高，只看业绩预测就杀进去很可能会“断手断脚”。比如华昌化工(002274)这只股票，2011 年 10 月 10 日发布业绩公告，2011 年全年业绩增长幅度为 630%至 680%。光看公告，投资者必然会被 680%这一增幅数据弄得热血沸腾，可是该股当时市盈率为 268 倍，即便是业绩增长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

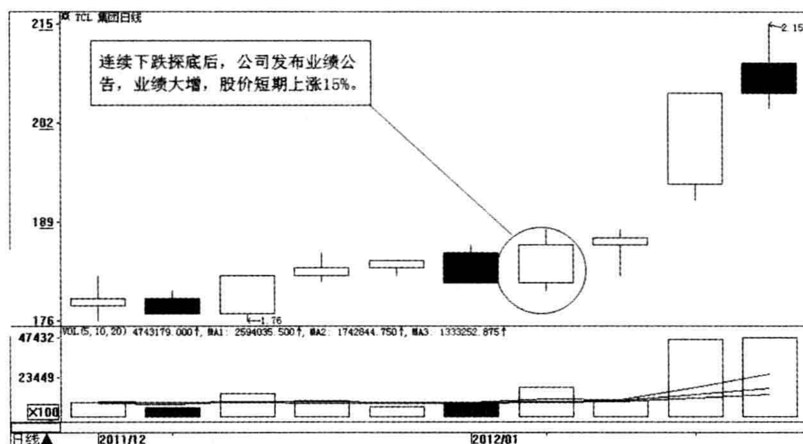


图 3-15　TCL 集团(000100)日 K 线图(2011.12—2012.1)

了近 7 倍，股价市盈率也还有 30 倍之高，而当时大量股票市盈已降至 10 倍左右。此股一直很抗跌，投资者此时进去，原以为能吃个年报牛股，结果却被当头一棍，该股股价趁利好短暂冲高后一路走低。

再如，业绩如果预减且大幅减少，一定要及时回避。有些股票看上去跌了不少，但由于本身估值高，再加上业绩预减，甚至有些上市公司还转盈为亏，那么投资者必然会对上市公司失望至极，继续抛售以寻求有业绩支撑的股票，从而造成股价继续下跌。比如 2011 年 10 月 29 日，长源电力(000966)公布业绩预减公告，预计 2011 年全年净利润为－6 亿元至－5.4 亿元，下降幅度为 92.38％至 73.14％，公司亏损继续加大，股价也从 4.5 元左右继续下跌至 3 元附近。

如果我们关注一只股票，可以通过跟踪这只股票的业绩预告与已公布的报告来测算年报情况，从而套用“有效”情况进行相应的操作。但有时候可能行情不太好，我们选择了持有现金观望等待机会，又或是上一只股票刚刚实现获利止盈或者浅套止损，此时我们手里没有可跟踪的股票，就可以通过业绩预告来寻找那些具有“年报行情”的潜力股。那么，该如何下手？有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个简单可行的办法，那就是通过专业的财经网站浏览业绩预告的汇总，那里每一天都会集中披露一批业绩预告，我们可以选取其中自己看好的行业个股进行分析，通过“已知数据”与“预告”进行密码重合，拼出自己所需要的藏宝图。

业绩预告的时间为11月1日到次年的1月31日，而有些上市公司也会在第三季度季报中同时对全年业绩进行预计。同时证监会也有硬性规定，两类公司需要进行业绩预计公告：一是当全年业绩将出现亏损、实现扭亏为盈或者与上年相比业绩上升或下降超过50%的；二是在12月31日之后一个月内，上市公司核算或初步审计公司全年将出现亏损、实现扭亏为盈或者与上年同期相比业绩上升或下降超过50%的。如果我们在1月31日之前仍然没有看到上市公司的业绩预告，则表明公司不符合这两个硬性条件，全年业绩波动幅度不会超过50%。由此可以作出相应的投资参考，比如虽然我们预计公司业绩同比增长，但幅度已经限制在了50%以下，股价如果已经有所上升，便不再具备大的获利空间，不值得冒险。

第三，看修正公告。上市公司在第三季度季报进行的预告为时点最早的业绩预告，其次是11月份起发布的业绩预告，这两份预告间可能会存在差异，因为随着时间的推移，宏观经济以及上市公司所处行业还有自身经营管理都存在着诸多变数，必然会使得实际情况与预计情况之间产生偏差。正是因为这种动态存在的偏差，使得上市公司还会发布业绩预计修正公告，即根据实际经营情况，当更为准确的预测情况与原预测出现明显的差异时，上市公司会发布公告进行修正。如果上市公司在第三季度季报时对全年业绩进行了预计，因时点较早，再发布业绩预计修正的概率相对大一些；而那些后来发布业绩预计的，即使再出修正公告，相差也不会太大。

业绩修正带来的增长一般不会太大，因而也不太会对股价产生过大的带动效应。但是当因负面因素出现业绩向下修正时，我们却要特别小心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为根据原预计可能使得股价受到资金追捧炒作，试想即便股价不上涨而出现业绩达不到股价时都会承受抛压，更别说已经被炒高的股票，此时一旦出现业绩与预期相反的方向运行时，自然会打击投资者的信心。因而，一旦有此类修正要第一时间离场，以免伤筋动骨。而如果是因正面因素产生业绩向上大幅修正，则会让多头士气大振再接再厉使得股价再上一程，此时可以积极跟进，但要及时做好落袋为安的准备，因为业绩增长已被部分先知先觉或理性的投资者预计，使得股价已经处于"半强势有效"与"强势有效"之间，虽然还有助涨但力度与空间都相对有限。这一点，大家要有清醒的认识。

上市公司不光对年报会进行业绩预告的修正，对中报及第三季度季报也会进行修正，分析参考方法是一样的。只不过投资者对年报重视程度大于中报，因而中报及三季度季报修正带来的股价影响效应相对要小一些，比如 2011 年 10 月 11 日，新民科技(002127)对三季度预计公告进行了大幅修正，之后股价出现快速上涨，短期上涨幅度超过 50%。

现在，让我们通过"快人一步"操作模型来进行一下总结，主要是提前布局年报行情，通过三季报后自行测算、业绩预告及修正公告几个方面来进行把握，如图 3-16 所示。

牛股摇篮——品质保证稳增长

价值投资者主要看重上市公司的基本面，投资这些上市公司即便不能带来短期股价的差价交易收益也无所谓，因为上市公司稳健的经营管理能力使得投资者对其高度信任，而上市公司同样能为投资者带来稳定、持续的投资回报，这样的上市公司值得长期投资。这类上市公司以其优异的经营水平带来股价的稳步上涨，而优厚的现金分红方案则无异使得投资者对上市公司更加坚定信心，从而推动股价在现有估值不高的情况下再上一程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

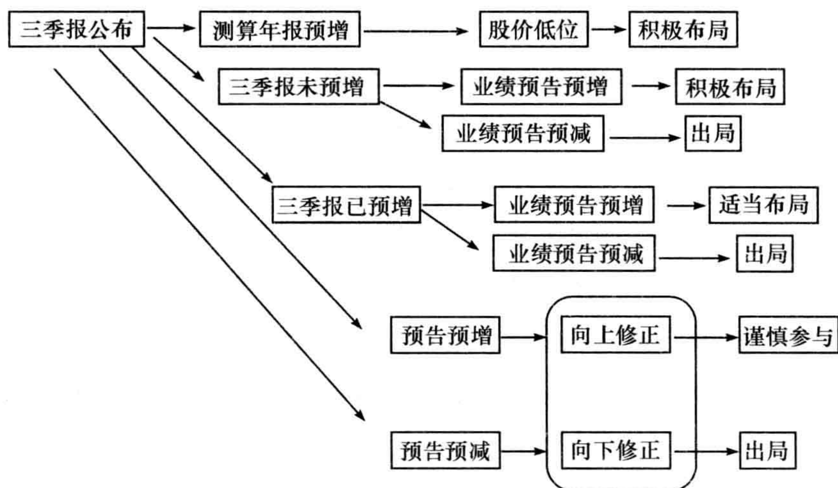


图 3-16 "快人一步"操作模型

那么，哪些公司容易产生这种稳定、安全的上涨机会呢？笔者认为这种稳牛股的摇篮就在于其品质的三个保证。

保证一：优厚的分红方案

价值投资者并不过分注重股票短期上下波动带来的差价交易机会，而更看重上市公司以持续稳健的经营能力换来股价的持续稳步走高以及可观的现金分红，因而能否带给投资者持续的现金分红，必然是我们考察一家上市公司是否优质的标准之一。

上市公司分红一般需要满足两个条件：第一个条件是本年度净利润在弥补了以前年度亏损后依然为正；第二个条件是上市公司本年度盈利。正是因为有这两个限定条件，我们可以得到的结论是：能够实行分红的上市公司必然是基本面没有问题至少是没有重大问题的公司。一是实现了"还债"，即虽然过去经营情况不理想有亏损，但经过上市公司努力，已经把过去造成的亏损窟窿给补上了；二是虽然往年留存有未分配利润，但本年度如果亏损，相抵后即使仍为正，但仍不满足本年盈利的条件，这样就绕过了那些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“吃老本”的公司。因而上市公司能够进行分红且分红优厚，是好股票的保证之一，也是“稳牛”的摇篮。

在分配利润前，上市公司会从净利润中提取10%列入法定盈余公积(当法定盈余公积达到注册资本50%以上时不再计提)，部分公司还会提取任意盈余公积然后将剩余的净利润与往年累计的未分配利润进行加总，形成可分配利润，然后上市公司提出利润分配预案，在股东大会获得通过后即可实施利润分配。

图3-17为贵州茅台(600519)2010年年报中提出的分配预案，该公司对全体股东每10股派送红股1股、每10股派发现金红利23元，共分配利润2,265,120,000元。2010年贵州茅台净利润为5,051,194,218元，分配利润占当年净利润的44.84%，分配方案很优厚，公司送股派现之后，股价依然上涨。纵观贵州茅台历史，自上市以来，公司经营一直很稳健，业绩不断增长，也能够提供给投资者满意的分红，股价不论牛熊市都表现强劲，持续上涨。

根据公司实际状况和未来可持续协调发展的需求，拟定了以下利润分配预案：以2010年年末总股本94,380万股为基数，对公司全体股东每10股派送红股1股、每10股派发现金红利23元(含税)，共分配利润2,265,120,000元，剩余11,638,135,455.61元留待以后年度分配。

以上利润分配预案须提交公司2010年度股东大会审议通过后实施。按照上述利润分配方案实施后，本公司总股本将由94,380万股增加为103,818万股，为此，提请公司股东大会授权董事会办理注册资本变更工商登记注册手续及修订公司《章程》相关条款。

公司本报告期内盈利但未提出现金利润分配预案

□适用 √不适用

图3-17 贵州茅台(600519)2010年年报中的分配预案

A股市场上市公司中能持续保持高分红的往往都是业绩稳定的优质蓝筹股，2005年至2011年年底上市公司累计分红金额约1.77万亿元，分红收益率为6.88%。共有288家公司的现金分红收益率高于5.25%，超过五年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期的存款利率，占比为17%。这些股票大多集中在钢铁、银行、石化等成熟行业。

需要注意的是，有些板块的股票由于其所处行业的性质使然，公司盈利模式比较单一，每年的业绩都很稳定，但成长性欠佳。这样的上市公司在分红上显得要“大方”一些，但长期以来，投资者对于这类公司已经形成了思维定势，即便上市公司的分红方案比其他公司看起来更诱人，但多年来股价表现得都“四平八稳”而不太会有较大的超越大市的表现，这种“惯性走势”往往会对股价的快速上涨起抑制作用。作为价值分享者可以为持续分红进行长期投资，而对于更加看重通过股价波动赚取差额收益的纯波段投资者则不要对其寄予过高的期望。

例如，大部分钢铁股每年的分红方案都不错，但由于钢铁行业受宏观经济影响较大，经营模式稳定且成长性不足，因而分红方案并不足以刺激投资者的做多热情，股价往往跟随其业绩变动而变动，在每年年底时一般有短期的“年报行情”，但之后高分红分配方案的刺激效应会逐渐减弱，更多的则会受大盘及行业波动的影响。

如何判断上市公司现金分红是否优厚呢？一个最简单的指标即：股息支付率=(现金股利/净利润)×100%。我们可以以市场平均水平为尺度来衡量，在均值以上为高派现分红，如2009年上市公司股息支付率为33%，2010年上市公司股息支付率为30%，而在此水平之上的就对投资者具有明显的吸引力。

通过这样的分析，笔者觉得我们有必要把更多目光放在那些以往分红并不高，但随着公司近年来的稳健经营、收益不断提升，因而分红率也相应提高的上市公司。这样的上市公司管理有方，优厚的分红方案也显示了管理层对投资者负责任的态度。只有让投资者真正分享到上市公司的经营成果，才能形成唇齿相依的鱼水关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一种认识认为上市公司低分红或不分红是对股东最佳利益的考量。提出这一主张的理论基础是：上市公司将这些留存利润作为再投资资本，必然带来上市公司的进一步成长。这种低股息政策使得既定股息率的延续得到了更好的保证，上市公司及专业人士也往往对这种政策推崇备至，但本人对此完全不敢苟同。笔者认为，这完全是在为上市公司故意留存利润寻找借口。长期来看，那些低分红的上市公司并未实现真正的“几何级”增长，恰恰相反，很可能把前 9 年留存的利润用于再投资，结果在第 10 年全部亏光。投资者苦等 10 年，分红没有收到，股价没有上涨，还跟着上市公司赔了身家。

根据 WIND 数据显示，截至 2011 年 11 月 17 日，A 股共有 261 家上市公司从未进行现金分红，这些公司被投资者称为“铁公鸡”。有些“铁公鸡”甚至长达 15 年不分红，在 261 家“铁公鸡”当中，上市 3 年以上且累计净利润过亿元，但仍未有过现金分红的上市公司有 11 家。在这 11 家公司中，上市至今超过 15 年的有 3 家，超过 10 年的有 9 家，“最吝啬”的是南方航空（600029），从 2000 年至 2010 年，公司累计净利润接近 32 亿元，上市 8 年多，却没给股东分过一分钱。A 股盛产“铁公鸡”，这与股市最初的错误定位有关。股市成为国企“脱困”助手，只为融资服务，上市公司对投资者回报意识淡漠，即使有净利润，哪怕不差钱，也不进行分红。其次是制度性问题，上市公司分不分红对其自身经营并不重要，不影响其再融资。最后是受投机性影响，久而久之，投资者已经不再关心分红，而只关注二级市场差价，只想在股价涨跌中投机获利，都不再注重价值投资。于是，上市公司浑水摸鱼，该留的和不该留的全都留存。

任何一个股东都有权获得来自其资本的收益，除非投资者心甘情愿接受上市公司将应当分配的收益作为公司再投资资本的做法。而管理层也只有在获利股东同意的情况下才能保留收益并用于再投资，那些所谓的“留存收益”并非真正的收益，而只不过是公司为维护企业运行而保留的准备金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

遗憾的是，更多投资者并不看重自己理应得到的分红，因而会赞成公司将自己应得的收益扣留下来。所以，未来的股市或许需要管理层作出硬性规定，对上市公司提出分红的强制要求，改变很多上市公司极端保守的分红方式，以免中小股民成为上市公司"战略发展"的牺牲品。而在这一天还未到来之前，我们要做的就是从现在起树立正确的观念，不被忽悠，独立思考，寻找那些管理有方、前途光明且能够让我们一同分享收益的上市公司进行投资。

保证二：高净资产收益率

上市公司的利润只是毛利润。那么，毛利润对分析股票重要吗？笔者认为重要。这主要体现在三个方面：一是毛利润体现了上市公司的盈利能力，二是显示企业的发展前景，三是衡量营业成本高低。这三个方面可以帮助我们看清企业经营能力。

但比毛利润更重要的，则是净利润，因为只有税后利润才是实实在在的利润。净利润的多少与上市公司基本面情况的好坏，并不是等价的。上市公司 A 净利润 3000 万元，上市公司 B 净利润 5000 万元，谁的业绩更好？从数字上看当然是 B 公司，但你只要考察他们另一组指标得出的结果就是截然相反的：A 公司净资产为 1 亿元，B 公司净资产为 2 亿元。很显然，A 公司的净资产只有 B 公司的一半，但创造的收益却达到了 B 公司的 60%，因此 A 公司具有更强的盈利能力。

如果我们单纯看一只股票每股收益的增减，很容易忽略掉送红股、转增股本带来的每股收益拆细，而净资产收益率反映的是净利润与净资产间的比率，净资产并不受股本转增影响。

用净资产收益进行估值，在前一章里已经讲得很详细了。在这里，我们要做的就是通过公开信息来了解上市公司的净资产收益率，从而找到那些有品质保证的股票。

平时我们要看一家上市公司的净资产收益率，可以通过股票软件进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

调阅。比如，我们看一下上港集团(600018)近几年来的净资产收益情况，再查阅其财务分析，就可以在软件中得到如图 3-18 所示的图表，其中“摊薄净资产收益率”项就是我们想要得到的指标，从此图中我们就可以清楚地看到上港集团 2007—2010 年间净资产收益率分别为 12.91%、15.46%、11.72%、15.31%。投资者可能会说，这只股票几年来的净资产收益率平均在 12%左右，应该不算低，但股价表现却不尽如人意，怎么能说高净资产收益率指标就是股票品质的保证呢?

没错，净资产收益率的确是股价品质的保证。这一指标越高，上市公司创造利润的能力越强，但要想买到能上涨的股票，我们需要寻找“物美价廉”的品种。指标保证了高品质，只能达到前面“物美”的条件，而是否价廉则要看股价与其创造的收益对比情况。通过这只股票，可以发现到 2011 年 11 月初其静态市盈率为 14 倍，作为港口类股票，其成长性不高，经营稳定，因而投资者不会给予过高的“溢价”。再考虑到此时大盘整体弱市，银行、地产等板块的市盈率水平已经降至 7～8 倍，而国际上港口类股票的平均市盈率也仅为 10 倍左右，而上港集团动态市盈率高达 16 倍，考虑到宏观经济有增长放缓的预期，这只股票虽然物美但不价廉，因而并未得到投资者的青睐。

通过上市公司公布的最新年报，我们可以知道其最新的净资产收益率情况，从年报的主要财务指标中，可以看到上市公司的每股净资产收益率，以五粮液(000858)为例，看其 2010 年度的年报，就知道其最新的净资产收益率为 24.28%，我们将其 2007—2010 年的净资产收益率绘制成曲线图，得到图 3-19。

再通过分析其近几年来的净资产收益率情况，可以发现其年度净资产收益率呈上升趋势，反映出上市公司盈利能力不断提高，盈利的提升必然带来投资回报的提高，也能提振投资者的信心，股价在这几年的表现明显强于大市。虽然大盘经历了 2008 年以来的大跌，但这只股票最后还是因其优异

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	2010年年度	2009年年度	2008年年度	2007年年度	2006年年度
指标\日期	2010-12-31	2009-12-31	2008-12-31	2007-12-31	
每股公积金(元)	0.08	0.08	0.05	0.11	
主营业务收入(万元)	1910545.26	1654534.47	1814047.96	1632839.78	
利润总额(万元)	790230.62	538342.74	709870.23	559588.90	
净利润(万元)	541712.22	376004.61	461933.54	364002.99	
摊薄净资产收益率(%)	15.31	11.72	15.46	12.91	
销售毛利率(%)	47.27	43.89	49.74	47.63	
主营收入同比增长率(%)	15.47	-8.79	11.10	27.62	
净利润同比增长率(%)	44.07	-18.60	26.90	22.75	

图 3-18 上港集团(600018)财务指标

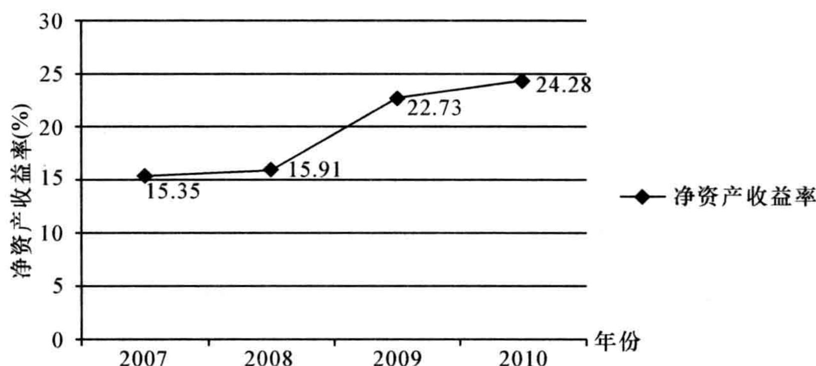


图 3-19 五粮液(000858)净资产收益率曲线图(2007—2010 年)

的业绩而重新走强，2010 年净资产收益率达到 24.28%，持续上升的净资产收益率显示公司盈利能力不断提升，此为“品质保证”；而当大盘结束了单边下跌并释放了系统性风险后就可以重点关注这只股票的走势，白酒板块的“标杆公司”贵州茅(600519)台此时市盈率为 40 倍左右，而此时五粮液市盈率才 20 倍出头，达到了“物美价廉”的标准，当 2011 年 3 月份其公布年报后，投资者发现其超强盈利能力，若能趁股价低迷时布局，波段可获利约 30%，如图 3-20 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

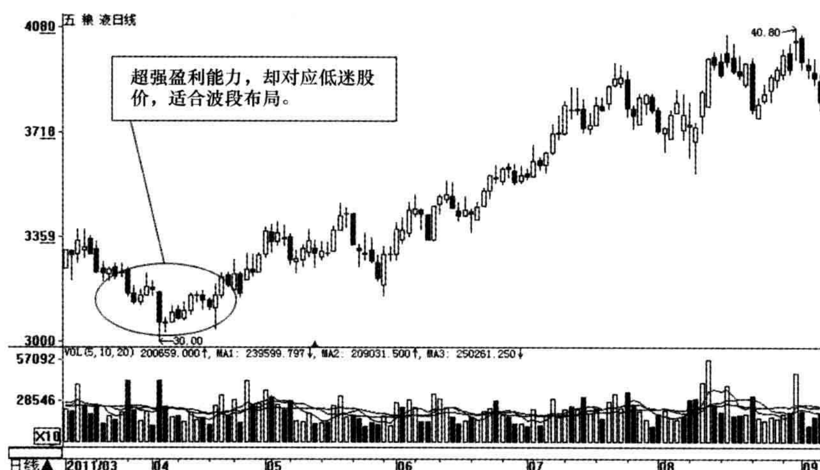


图 3-20　五粮液(000858)日 K 线图(2011.3—2011.9)

保证三：充足的现金流

“股神”巴菲特非常偏爱高现金流的公司，而投资界也有一种说法：“一切都是假的，只有现金流表是真的。”

确实，现金流表相对于其他的财务报表来说，造假难度最大。我们看一家上市公司的财务状况，仅从财务报表上来看，实现净利润总量连年增长，净资产收益率也逐步提高，投资者就容易认定这样的公司是“倍儿棒”的好公司，但有一点大家千万不要忽视，账面的利润并非真正的盈利，假如上市公司账面上实现了一个亿的利润，很可能只是其根据收入与支出计算所得，但手里面究竟有没有这么多钱呢？这是一个值得我们大家警惕的问题。只有上市公司手里面真的有“钱”，这样的收益才是到手的收益，才是实打实的收益，而现金流量就是一个较好的考量指标。

对于没有学习过相关知识的朋友来说，可能不容易真正搞懂上市公司所说的损益、折旧之类的项目，而且上市公司如果在应收应付、暂收暂付项目上做文章，足以影响资产负债表上的相关数据，我们也无法查证。现金流

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量相对来说造假难度更高，且这一现金流量数值为银行账户中实际存在的数据，需由会计师事务所进行审计，因此能较真实地表明上市公司真的有那么多钱。表3-1即为三一重工(600031)2008—2010年的现金流量表。

表 3-1 三一重工(600031)现金流量表(2008—2010)

科目/年度	2010/12/31	2009/12/31	2008/12/31
经营活动现金流入小计(万元)	3814940.84	1724741.97	1475893.11
经营活动现金流出小计(万元)	3140028.42	1477629.35	1411843.45
经营活动产生的现金流量净额(万元)	674912.42	247112.62	64049.66
投资活动现金流入小计(万元)	106485.63	15771.71	42491.57
投资活动产生的现金流出小计(万元)	783899.22	126166.33	139264.82
投资活动产生的现金流量净额(万元)	−677413.6	−110394.62	−96773.25
筹资活动现金流入小计(万元)	699445.12	219005.75	359716.68
筹资活动现金流出小计(万元)	617563.02	339842.19	290808.44
筹资活动产生的现金流量净额(万元)	81882.1	−120836.44	68908.23
汇率变动对现金及现金等价的影响(万元)	−1026.59	−1944.97	−2973.98
现金及现金等价物净增加额(万元)	78354.33	13936.59	33210.67

从此表中我们可以知道，上市公司现金流量分为经营活动现金流、投资活动现金流与筹资活动现金流：经营活动现金流反映了上市公司的营业活动，比如销售、购买、薪酬等；投资活动现金流反映了公司资产处理变化，如建厂房或出售设备等；筹资活动现金流则反映了公司借款、还款、支付红利、发行新股等资金行为。

其中，对我们来说最为重要的是经营活动现金流，因为其反映了营业收入与支出活动，所以经营活动现金流净额(现金流入－现金支出)实际上反映了“现金利润”，现金有支出无流入，很可能是因为购买了原材料却没有卖出产品造成积压，或者是销售之后没有收到回款，这都是值得我们警惕的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为现金流一旦减少，上市公司很可能就会造成资金短缺，未收到的回款有成为坏账的风险，同时上市公司如果没有足够的现金开展经营活动，必然会造成经营运转困难，要么停止经营活动，要么通过银行贷款寻找新的现金以维持经营活动。前者造成企业瘫痪，后者加重了企业的利息负担。

而通过现金流量表，我们就可以发现那些具有优势的企业。经营现金流量净额较高的公司，有三个方面的预示作用：一是公司有较多的预收账款，显示公司产品紧俏；二是应付账款增加，显示公司资金利用率高，能用别人的钱为自己创造收益；三是公司可能将部分净利润滞后体现，日后将成为支撑股价继续上涨的有利因素。

通过这三个方面的分析，我们作为实际投资者，就应该去寻找现金流量净额高的公司，因为这些公司更有竞争力、更有主动权、更有业绩保证。

假设，你是从安全性角度出发来捕捉牛股机会，前文所谈的优厚分红、高净资产收益率、高现金流净值三个保证就如同你到超市购买食品的三个"安全标签"，你大可以到购物架中去寻找贴有这些标签的产品。贴上一个标签，代表一个级别的安全，贴上两个标签，则是两星安全……试问，那些没有经过严格检验又没有通过相关标准的食品你敢买吗？你敢吃吗？同理，那些没有分红、收益率低又没有现金流的公司，虽然有看似诱人的前景或是扑朔迷离的故事，却如同空中楼阁一样虚无缥缈且无根基支柱，重金投入完全是一种不负责任的表现。

黑马集中营——股本结构找牛股

我们投资上市公司，而上市公司为我们带来投资回报，这是天经地义的事情。但无奈很多上市公司并不能为我们提供让人满意的分红，有些是因为业绩不佳根本没有分红的能力，有些则是为了更好的发展将可分配利润作为留存收益。既然不能得到上市公司的现金分红，那么能否通过股票差

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价实现更可观的收益呢？这应该是大多数投资者更为关心的问题。除了现金分红外，上市公司还会采取“送红股”或“转增送配”的方式进行股票分红，而大比例的股票分红则往往会带来股票的炒作。

综观这几年的A股市场，基本上每年都有高送配的股票得到猛炒：2007年天威保变（600550）大涨，2008年紫鑫药业（002118）大涨，2009年中兵光电（600435，现更名为北方导航）大涨，2010年东方园林（002310）大涨，2011年安纳达（002316）大涨，2012年川润股份（002272）大涨……当然，这似乎只是一个简单的统计，其中也有一些进行了送配的股票走势不是很好，但从长期的大量实例统计来看，说高送配题材股票是黑马集中营一点也不为过。

那么，究竟什么是高送配？上市公司为什么要进行高送配呢？

首先回答第一个问题，什么是高送配。前文说到了上市公司的现金分红问题，但并不是所有上市公司都会选择现金分红，更多的上市公司选择了另一种分配方式，那就是股票分红。现金分红很容易理解，上市公司将创造的可分配利润按照董事会提出的分配议案经股东大会通过之后，直接以现金形式分配给投资者。而股票分红则不拿出现金，而是通过送红股或者将资本公积进行转增股本，增加投资者所持股份数量来分红。但实际上股票分红只是将留存收益转换到投资者账户中，并不增加上市公司的资产，因而也不改变投资者持股比例，而只是进行会计科目的调整。

例如，上市公司A的股价为20元，分配方案为“10送5转5”，如果你在股权登记日时持有上市公司1000股，通过分配之后，你的持股数量会变成2000股即（“10送5”，1000股可送500股，“转增5”，1000股可转增500股，共新获得1000股），但送股之后上市公司净资产不变，因而股票市场价格将调整为10元，原来你持有的1000股市值为20000元，通过送配后你的股票市值依然是20000元。这种通过将未分配利润用来送红股及将资本公积金转增股本的分配方案就被称为送配，而送股或转增股比例在“10送（转）5”以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上的就被称为高送配。

清楚了什么是上市公司的高送配，我们接着来看第二个问题，为什么上市公司要进行高送配。笔者认为，主要是基于四个方面的考虑。

一是将部分收益转为再投资，以期给投资者创造更多的留存收益。只要你没有卖出，你就拥有留存收益的权利。虽然笔者更看重上市公司的现金分红能力，但适度的留存对于上市公司及投资者来说也是相对较好的选择，因而在确实存在实际需求及投资者认可的情况下，很多上市公司都选择了不进行现金分红或者保守实施现金分红而进行股票分红。

二是送配可以避免 20％的所得税。上市公司在选择现金派现分红时，需要为投资者上缴 20％的所得税，而通过转增股的方式则可以避免税金支出。

三是价格除权，降低高价股形成的心理压力。很多股票由于长期上涨，股价涨得有些高。一方面，过高的股价使得投资者有“畏高”情绪而不敢买入；另一方面，由于投资者最低需购买 1 手即 100 股，高股价实际上提高了投资门槛，把部分中小投资者排除在外，通过送配可以实现除权降价。

四是进行股本扩张。上市公司通过不断的送配使其股本不断扩大，随着公司经营能力的不断提升，股价不断提高，必然带来市值的持续增长。苏宁就是很好的实例。

那么，哪些股票具有高送配潜质呢？一家上市公司有没有送股的潜力，主要看每股未分配利润与每股资本公积金情况。每股未分配利润可用来送红股，而每股资本公积金则用来转增股本。一般情况下，上市公司每股未分配利润或每股资本公积金大于 1 元的，都具有高送配的潜力，而从历史数据来看，高送配往往集中于成长性好的中小盘股票，因而我们在寻找高送配潜力股时就可以从以下 4 个指标来把握：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

---

(1)当年每股收益在0.5元以上；

(2)每股未分配利润在1元以上；

(3)每股资本公积金在2元以上；

(4)股本在3亿股以下。

接着，笔者想提醒大家认清高送配的几个实质：一是高送配本身并不必然带来投资者的收益增长，只是间接刺激二级市场股价上涨，带来潜在收益可能；二是高送配后的股价并非真正变便宜，而仅仅只是“除权”，玩的是文字游戏；三是高送配往往是上市公司进行再融资的征兆。

如果看好上市公司的未来，那么通过送配，上市公司股本扩大，企业规模随之扩大，企业进入高速扩张期，可以期望上市公司业绩同步增长带来二级市场价格的上涨。很多股票除权后在业绩不断提升的支撑下会走出“填权”行情，即股价从20元送配除权为10元后，再次涨回20元。在此情况下，投资者于二级市场可以获得100%的差价收益。

再者，假设上市公司能够保持稳定的收益，在送配之前为每10股派现0.25元的现金分红方式，那么在送配之后上市公司可能还会继续保持同样水平的现金分红率，投资者在股份数量大幅提高的情况下，用相同的现金分红将会获得较之以前更为丰厚的投资回报。如伊利股份(600887)2001年12月每10股派现3.6元，2002年12月“10转10”后仍然进行了每10股派现2元的分红，2003年12月每10股派现3.3元。当你持有的股份翻番了，若现金分红方案依然丰厚，你的分红收益将会大幅增长。

那么，如何进行高送配股票的炒作？

一是提前介入，及时做好止损。首先圈定具有潜力的上市公司，建立股池，进行重点跟踪。很多媒体在年报之前也会纷纷对潜力公司进行猜测，可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以在其中寻找业绩优良且估值不高的品种提前介入，如果真的实现了预期，自然有一段强劲的上涨行情。而即便没有高送配，这类股票业绩好、估值低，本身也不会有较大的风险，可以逢高离场或止损离场。例如，2008 年 12 月底，投资者预期黔源电力(002039)有高送配，提前布局后股价在此预期下一路推高，从 11 元左右涨到近 18 元，之后年报公告无高送配，股价下跌，此时依然可以止损离场。

二是在公布方案时及时介入，做好波段操作。上市公司刚刚公布高送配方案时往往会得到投资者的追捧，此时可以积极参与。很多投资者往往先是观望，股价连续大涨后才坚定信心追进去，结果一追一个套。炒作高送配，宜早不宜迟，公布之时可参与，上涨过后莫冲动。比如 2007 年大唐发电公布高送配预案之后，股价一路上涨了三倍，在第一时间介入显然能获利不少。

三是注意登记日的负收益。从历史走势来看，高送配股票在股权登记日时大多会出现下跌走势，这一共识也使得投资者选择在此时点抛出，从而加重了这一效应。因而建议大家如果纯粹是奔着送配的概念杀进去的，不妨在股权登记日前几天离场，落袋为安，以免夜长梦多。如东方园林(002310)在 2010 年 8 月 26 日“10 转 10”除权后跌幅达 45.05%，追进去的股民之后长期被套。

四是除权短暂上涨后不追高。在大盘行情好的时候，特别是碰上大牛市，高送配的股票除权后会出现填权的走势，即再次涨回送股之前的价格。但在大行情不好或者上市公司本身业绩并不是很过硬的情况下，高送配往往是主力或者高管套现的时机。部分股票除权后出现短期大涨，此时不要追高，有些股票拉上去后会用一两年的时间慢慢阴跌出货。

五是过度爆炒后要小心。很多高送配的股票在除权之前被过度爆炒，甚至股价直接涨至翻倍，这些股票已经过度透支了未来的业绩以及高送配

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的题材，除权之后主力只有出货一条路可走，股价可能会迎来较大的下跌，千万不可贪婪。例如，2010 年 4 月 19 日神州泰岳(300002)“10 送 15”除权后连续走低。

六是业绩不佳还送股时要注意。有些股票，股价不高，但由于往年累计的未分配利润及每股公积金较高，上市公司此时依然选择送股。这类股票只能短炒，因为公司很可能已经开始走下坡路，高送配只不过是最后的疯狂而已。例如 2008 年“10 送 10”的保定天鹅(000687，现已更名为恒天天鹅)。

说完高送配的股本变动，我们再来看看控制人变更带来的股权变动。上市公司往往隶属于集团公司，A 股市场的上市公司有相当一部分由各地国有资产监督管理委员会(国资委)控股，部分为大型国企控股，几大银行则由充当“主权基金”的汇金公司控股，其他的有些是交叉持股，有些为个人控股。股权的变化，有时候能够带来很多黑马股的机会，主要集中在资产重组、资产注入之中。

我们顺着“控制权”这一主线去寻找，就会发现很多上市公司其实同属一个控制人。这样的上市公司往往具备资产整合的潜力，投资者不妨重点关注。例如属于一汽系的一汽夏利(000927)、一汽富维(600742)、一汽轿车(000800)等股票，具备整合的可能；再比如，中航系中航精机(002013)、中航光电(002179)、中航重机(600765)、贵航股份(600523)等股票，也具备资产注入的可能。这就叫作“背靠大树好乘凉”。正是因为有实力强劲的控制人，这些股票在二级市场上容易给投资者带来想象空间，当上市公司遇到困难时不但不会引起投资者的担心，反而还会引发投资者对控制人“出手相救”的预期。当市场传闻四起，股价就会波动频繁，而波动就是波段操作的前提。通过上市公司年报，我们就可以清楚地知道公司实际控制人是谁，例如从图 3-21 我们就能知晓中国国贸(600007)的实际控制人是香格里拉(亚洲)有限公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

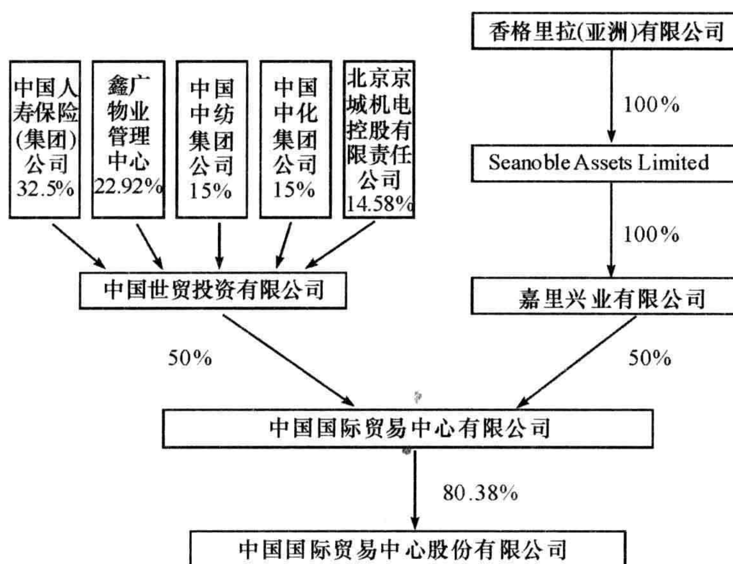


图 3-21 中国国贸实际控制人关系

接着来看关于管理层持股的问题。管理层持股与上市公司治理结构有很大关系，如果上市公司管理层大量持股，一方面通过自身持股给投资者传达了管理层自身对上市公司的信心，而通过良好的管理和经营，上市公司业绩与股价的上升本身也能给管理层带来财富的增长；另一方面，管理层持股便将其利益与公司发展捆绑在一起，也有利于公司的长期稳定发展。因而，对于上市公司管理层大幅增持的公司，如果股价正处于低迷期，我们不妨跟着管理层的脚步入场。同时，对于管理层集中大幅减持的股票也要警惕。连上市公司自己人都不看好，那么投资者如何看好？通过东方财富网的“高管持股”栏目，我们可以看到上市公司高管增持及减持排行及最新的增减持股票情况，如图 3-22 所示。

然后，再给大家讲解一下关于股权激励的内容。股权激励即上市公司将股票股份作为对经营管理层人员的激励形式所给予的一种经济权利。股权激励的方式多种多样，一般有 9 种模式：业绩股票、股票期权、虚拟股票、股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高管净增持排行榜

一个月　一季度　半年　一年

排名	代码	名称	相关	股份金额(万)	股份数量(股)	增减持均价(元)
1	300170	汉得信息	变动明细 行情 股吧	3667.96	1749199	20.97
2	000975	科学城	变动明细 行情 股吧	363.31	310600	11.70
3	002081	金螳螂	变动明细 行情 股吧	91.96	152000	6.05
4	002345	潮宏基	变动明细 行情 股吧	62.40	30000	20.80
5	000517	荣安地产	变动明细 行情 股吧	51.19	77685	6.59
6	601010	文峰股份	变动明细 行情 股吧	49.23	36063	13.65
7	600697	欧亚集团	变动明细 行情 股吧	33.35	15000	22.23
8	002052	同洲电子	变动明细 行情 股吧	28.31	25100	11.28
9	002094	青岛金王	变动明细 行情 股吧	25.03	31000	8.52
10	000408	金谷源	变动明细 行情 股吧	21.18	27800	7.62

图 3-22　截至 2013 年 3 月 12 日上市公司高管净增持排行榜(前 10 名)

票增值权、限制性股票、延期支付、经营者持股、管理层收购、账面价值增值权。在这里我们主要探讨股票期权方式，这种方式是赋予公司管理层及员工的一项权利，当既定的业绩目标实现后，管理层人员能够以股权激励实施时协定好的价格买入一定数量的股票。总的来说，股权激励是上市公司将股票作为标的，对管理层及员工进行的一种激励。

那么，股权激励对我们普通投资者而言，有什么意义呢？

要将这一措施应用到投资操作中，我们就要明白，股权激励实际上是将公司未来的发展与管理层的潜在收益进行挂钩的一种方式，即上市公司努力经营，锐意创新，实现了既定的业绩目标，这必然会带来股价的上涨，而按之前确定的价格买入股票肯定会给自身带来财富的增长。因而，股权激励有利于提高管理层的积极性、进取心。比如某家公司给管理层定下了接下来两年的净利润目标分别为 5 亿元和 7 亿元，并约定一旦目标达成，管理层可以按 10 元每股的价格买入 1000 万股。那么上市公司必定会朝着该目标前进，两年后若净利润达到了 7 亿元且股价上涨到了 20 元，那么上市公司管理层就能获得 1 个亿的收入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些进行股权激励的公司值得我们重点跟踪、关注，但需要注意一点，股权激励是上市公司赋予管理层的一项权利而非义务。也就是说，如果股价上涨了，管理层能够以低价买入，他们自然会行使权利；而若股价跌至行权价之下，显然只有傻子才会以高于市价的价格买进，因而管理层会放弃这项权利。因此，并非实行股权激励的公司股价就必然会上涨，如果遇上外部大环境不好或不可预测的因素导致股权激励所定的目标不能完成，那么投资这类股票也可能会带来亏损。股权激励最大的作用是让管理层跟你一样希望公司良性增长，它是股价上涨的一个有利条件，而非充分条件。

例如，经过 2006—2007 年的大牛市，很多股票的股价都已涨至高位，估值非常高，泡沫非常大。此时，很多公司都推出了股权激励方案，但由于熊市的来临，股市步入了价值回归的道路，大多数股票都出现了暴跌，即使上市公司业绩保持增长也无法再维持 2007 年时的高估值水平，因而很多股票都跌破了行权价，部分上市公司取消了股权激励方案。所以说，股权激励也要结合市场情况与股票自身的估值水平有区别地对待。

在具体选择哪些股权激励的股票进行投资时，需要关注方案对应的业绩目标值。如果定的目标较高，管理层要想获得股权激励需要更卖力，这类公司相对来说股价上涨的机会要大一些。即便最后目标没有实现，但因为目标定得高，最终公司的业绩会更好，有利于支撑股价。另外，看激励额。激励越大，管理层的付出就会越大，这类股票对投资者也就更具有吸引力。但需要注意一点，谨防公司管理层为获得巨额股权激励而进行财务造假。这就需要我们多关注其财务状况，特别是前面给大家说过的现金流。

最后，还是围绕着股本的话题说一下“再融资”的玄机。

A 股市场，投资者几乎是谈融资而色变。2011 年，上证指数回到了 10 年前的位置，唯有市值倒是增长了不少。那些增长的市值到底是什么？就是原先不能流通的职工股、法人股经过股改后流通了，还有就是退市的公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有，新上市的队伍倒是排起了长龙，A股市场连年IPO都是全球之首。除此之外，那些已经上市了的公司，经常都在伸手向投资者要钱，通过二级市场进行再融资。再融资的方式一般有配股、增发、发行可转换债券方式等，股民们最常接触的是前两种。

配股是针对股票持有人优先进行新股认购的一种方式，只要股权登记日当天收盘时投资者仍持有该股票就拥有优先认购权。由于配股间隔时间、盈利水平、配股比例等方面都有较为严格的规定，尤其对盈利能力有较高的要求，因而进行配股的公司不多。而增发则是目前再融资使用最多的方法，其中又分为公开增发和定向增发，前者是对市场中所有的投资者进行增发，后者则只对指定的投资者进行增发。

对于进行融资的股票，我们在操作上需要注意几点：一是如果看好公司的未来，可以积极参与新股认购并继续持股，相反则要在股权登记日之前及时离场，此时应尽量抛开技术面的影响，因为股份的变化必然使得股票的供给增加；二是看公司募集资金的用途，如果上市公司资金面有问题，急需通过融资解决资金困难，而股价又处于非常凄惨的境地，那么不妨以部分仓位谨慎参与，跟上市公司同舟共济，而要是上市公司融资用于新产品或新项目开发，则可积极跟进；三是看再融资的时点，如果市场处于牛市行情中，增发的股票往往被投资者当成“题材”来炒作，越增发越上涨，而一旦股市处于单边下跌市中，增发就是拦路虎，一个消息出来就能把散户的小命给吞掉。2007年，很多股票进行增发再融资时股价都出现了大幅上涨；而在2008年，市场一片萧条，谁增发谁就完蛋，当时的中国平安还仅仅只是抛出了再融资计划，即出现股价崩跌，带动大盘连续杀跌。

同时，对于公开增发与定向增发我们也需要区别来看待。公开增发的对象是对市场所有的参与者，往往有大量的散户跟着认购新发的股票，散户思维使得这部分投资者容易受到短期因素的影响或者说容易放大利好或利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

空效应，一旦市场转头向下，散户就会纷纷跑路，股价承受较大压力，且由于股份的增加，在市场资金面紧张时也会面临较大沽压。定向增发则不同，其对象一般都是机构，并且有股票限售期。机构出于自身利益的考虑，如果股价在解禁前跌得过多，它们会进行自救。因而，当定向增发股票出现大幅跌破增发价时，这对普通投资者来说是波段交易的机会，而公开增发则不然。这一点请大家注意。

研报资讯——客观理性看待

证券研究机构会有专门的研究人员对上市公司进行研究，然后出具调研报告。那么这些调研报告真的客观实际吗？

研究机构出具的调研报告，是研究人员通过收集行业数据进行模型分析计算后，对上市公司进行实地走访最终得出的。笔者认为这是专业的，但不一定是客观的。通过研读大量的调研报告，可以发现研究人员对自己研究的行业普遍持“看多”态度，即很多数据分析都是用来支撑其“看多”观点的。那些媒体评出的“最佳行业研究员”并非是对行业的景气度作出了准确的预测，而是对行业的数据做到了充分的搜集。然而，这样的研究报告容易对投资者造成误导。

另外，作为券商的研究员，所作的调研报告会不会涉及券商的利益？如果其服务的机构持有一只股票，研究员便有可能发布“看多”的调研报告来推高股价；而如果该机构准备建仓一只股票，则可以通过研究员发布“看空”报告以打压股价。这样的事在 A 股市场屡见不鲜，已落马的北京首放汪建忠[①]即是通过建仓后以看多的方式推高股价，然后完成出货。因而，调研报

① 2008 年 5 月，中国证监会立案稽查北京首放投资顾问有限公司及法定代表人汪建中涉嫌操纵市场行为。同年 10 月，认定汪建中操纵证券市场，决定没收违法所得 1.25 亿元，并处罚款 1.25 亿元，同时撤销北京首放的证券投资咨询业务资格。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

告很多时候反映的仅仅是研究人员的个人看法，其论证的数据可能正确，但方法却是隐晦的，结果自然可能具有欺骗性。

那么，如何看待调研报告呢？笔者认为，需要谨防三类调研报告。

第一类是火上浇油型。这类调研报告顺应投资者的需求，在股价上涨时持续看多，而在股价下跌时持续看空。这样的调研报告很容易得到投资者认同，因为其所说与市场目前的现状相吻合，但我们往往就是在这样的一种盲信之下使自己逐渐脱离了客观的轨道。2007 年，中国神华 H 股(HK1088)经历了一波大涨，从 7 港元附近涨至 54 港元。10 月 10 日瑞银亚洲矿业主管白仲义与欧阳薇共同发布中国神华研究报告，将中国神华 12 个月的目标价大幅提升到 101 港元。而中国神华 A 股(601088)刚刚上市便连续涨停到 83 元，在报告的带动下继续攀升至 94.88 元，被 A 股市场的投资者称为“中国神话”。但既然是神话，就只能是镜花水月的故事而已，之后其股价一路崩跌，从 94 元跌到 16 元，而其 H 股也从 57 港元跌至 8 港元。如果轻信这种“火上浇油式”的报告，难免会输个精光。同样，那些股价已经连续跌到市盈只有几倍的股票，研究报告也会找出诸多理由来支持“看空”的观点，这时我们就需要保持独立和客观的判断来进行投资。

第二类是反复变卦型。调研报告应该是经由研究人员实地走访，通过已掌握的数据，用合理的方法进行价值评估并与同行业股票进行比较，最后得出当前股价是否具备投资价值的判断。促成这一判断的外在条件在短期内并不会经常发生变化，比如实体经济、公司所处行业等都是相对稳定的要素。在此情况下，研究人员如果对同一只上市公司股票的判断经常出现变化，这样的调研报告绝对不可信。而在实际市场中，你会发现这种报告屡见不鲜。

第三类是透支未来型。在前面价值评估章节里，笔者给大家讲解了市盈率、市净率、净资产收益率等很多对股票进行估值的方法。在很多专业的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

调研报告中我们同样会看到这些指标，但有的上市公司为了让你看好并买入股票，会把计算的时间大幅向未来推移。例如，当前公司每股收益只有0.1元，调研报告会预计3年后公司每股收益达到1元，这样从估值来看股价起码有10倍的上涨空间，这还不够，报告还会说10年后每股收益会达到10元，相当于有100倍的上涨空间，有多少人能禁得住这种诱惑呢？但是，未来的事又岂是一个研究员能掌控得了的？如果3年后公司亏损呢？股价必然只有下跌，投进去的钱只会打水漂。

关于"评级"，我们也应当理性地看待，利用评级可以在弱市时发现优质上市公司。虽然第三方只是从纯分析角度判断股票价值，并未考虑到大势拖累及具体可能遇到的不确定性因素，但我们可以把这些专业机构公开判断出的好公司作为考察标的。以基金为主的大机构会对这些公司悄然布局，跟着走便能少做很多无用功，踩在巨人的肩膀上能帮助投资者少走弯路。

透视财报中的玄机

交叉持股——股价运行的利与弊

交叉持股主要是由于上市公司为其他上市公司的控股股东或IPO发起人，或者通过股权转让、受让以及在二级市场以市价进行购进等方式实现股份持有。交叉持股现象在全世界都普遍存在，而在A股市场中又显得尤为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

突出。而且由于A股原来的股权分置使得很多交叉持股者的成本与市场价格明显脱钩，以至于股改后出现了很多价值重估的机会。通过上市公司的年报，我们可以发现很多错综复杂的交叉持股关系，而这些“你中有我、我有中你”的关系对二级市场的股价来说有着很重要的影响，从而成为波段运行的重要参考信息之一。

假设上市公司A持有大量上市公司B的股份，那么就可能会出现一种现象：虽然上市公司A自身业绩不怎么样，甚至主营业务出现同比大幅下滑，但是股价却表现坚挺，甚至出现大幅上涨。如果你看上市公司B的表现，就会发现上述现象乃是基于两种可能：一种可能是上市公司B业绩大幅增长，从而推动股价上涨；另一种可能是上市公司B表现也很一般，但因为有题材而受到投资者追捧，因而股价上涨。此时，显然公司A的股价上涨与公司B的股价上涨有着很紧密的关系。不妨以A股中的实例进行说明。

在2006年那一轮牛市行情中，吉林敖东（000623）从最低的5.7元一路上涨至最高130元，上涨超过21倍，同期上证指数上涨6倍，此股走势远远强于大市。再来看一下该股的基本面，该公司主营为医药业，占公司业务收入95%以上，但市场中很多医药股走势远没有这么强劲。再细究缘由，投资者就会发现，其实吉林敖东能在那一波行情中涨得那么厉害，就是依赖于交叉持股带来的推动。该股持有大量的中信证券股份，而中信证券股价在那一波行情中大幅上涨，股价上涨超过30倍，作为大量持有中信证券的吉林敖东受到中信证券股价上涨带来的“业绩贡献”致使其收益大增，股价同步大涨，这属于“坐享别人抬轿”，如图3-23所示。

虽然主营业务没有得到突飞猛进的增长，但公司收益还是大幅提升，最后带来股价的暴涨，这基本上是2006年那一波行情中“参股”公司的共同特征。辽宁成大（600739）、两面针（600249）、亚泰股份（600881）、雅戈尔（600177）等股票莫不是如此。但所谓“成也萧何，败也萧何”，交叉持股在带

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

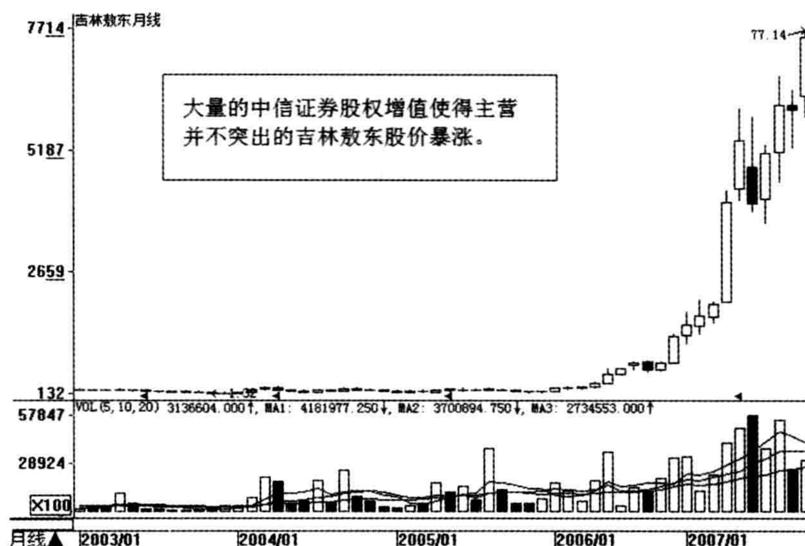


图 3-23 吉林敖东(000623)月 K 线图(2003.1—2008.1)

给上市公司“天降福祉”的同时也隐藏下了发生“天灾人祸”的危险，一旦市场转向，其所持有的公司股价大跌，必然如同当初推高自身股价一样压低自身股价，且涨得有多凶跌得就有多惨，这一点只要回顾在那一轮牛市里面炒起来的大牛股如今的惨状，便一目了然了。

交叉持股会因持有对象的涨跌而影响到自身的涨跌，而根据上市公司对这种股权的会计归类不同又会产生不同的影响。一般上市公司会根据来源在资产负债表中将持有的公司股份划分为三类：

(1)交易性金融资产；

(2)可供出售金融资产；

(3)长期股权投资。

如图 3-24 所示为皖能电力(000543)2010 年年报中的资产负债表，通过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此表就可以看出该股上市公司截至 2010 年 12 月 31 日，没有交易性金融资产，可供出售金融资产为 12.05 亿元，长期股权投资为 8.33 亿元。

资产负债表

编制单位：安徽省皖能股份有限公司　　2010 年 12 月 31 日　　单位：（人民币）元

项目	期末余额		年初余额		备注	
	合并	母公司	合并	母公司	合并	母公司
流动资产：						
货币资金	189,027,281.78	176,784,012.00	537,061,507.65	118,716,698.89	七、1	
结算备付金						
拆出资金						
交易性金融资产						
应收票据	1,925,000.00				七、2	
应收账款	409,211,762.21	12,203.42	357,938,408.48	240,831.51	七、3	十三、1
预付款项	138,873,254.24	3,517,042.62	490,356,301.53	6,442,342.62	七、4	
应收保费						
应收分保账款						
应收分保合同准备金						
应收利息						
应收股利						
其他应收款	69,374,248.06	85,853,921.05	116,128,130.18	47,495,002.81	七、5	十三、2
买入返售金融资产						
存货	139,234,204.03	2,366,695.49	152,163,059.75	2,707,094.65	七、6	
一年内到期的非流动资产		220,000,000.00				
其他流动资产		250,000,000.00	100,000,000.00	350,000,000.00	七、7	
流动资产合计	947,645,750.32	738,533,874.58	1,753,647,407.59	525,601,970.48		
非流动资产：						
发放委托贷款及垫款						
可供出售金融资产	1,205,198,458.00	1,205,198,458.00	2,094,843,323.00	2,094,843,323.00	七、8	
持有至到期投资			7,703,125.00	227,703,125.00	七、9	
长期应收款		167,131,423.80		210,571,423.80		十三、3
长期股权投资	832,590,331.21	2,226,230,330.63	756,631,031.19	1,847,114,430.61	七、10	十三、4

图 3-24　皖能电力(000543)资产负债表

那么，将交叉持股划分为不同的科目，对上市公司而言会有什么分别呢？我们来逐项进行分析。

第一，交易性金融资产。

上市公司将所持股票归为交易性金融资产，股票涨跌将直接与公司的利润挂钩。即上市公司就像一般投资者一样进行股票交易，股价上涨必然带来利润增加，反之则造成利润减少。而且，上市公司会将持有股票的涨跌所造成的利润增减体现在自己的财务报表中，称之为公允价值变动收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因而，其所持有的股票涨跌对自身股票涨跌会形成比较明显的影响，成为“拴在一根绳子上的蚂蚱”。

很多上市公司都属于这一类，所以你才会看到这些公司自身主营业务不怎么样，但利润却增长了不少，股价迅速上涨，就是因为其持有股票的股价大涨带来了推动效应。而即使这些上市公司自己的主营业务做得还不错，但若持有的股票暴跌，必然殃及池鱼。持有这些股票的上市公司若将其放在交易性金融资产之中，那么当其所持有股票股价下跌带来的公允价值收益损失远超自己主营创造的净利润时，也会带来股价的下跌。

例如，健康元(600380)持有中国铁建(601186)11.4 万股股份并将所持的股票归为交易性金融资产，2010 年 12 月 31 日时中国铁建收盘 6.78 元，而到 2011 年 12 月 30 日时中国铁建的收盘价为 3.79 元，股价下跌 2.99 元，如果到此时健康元仍未抛售中国铁建的股份，那么在 2011 年年报中就会受到影响，利润减少 34.086 万元。但如果健康元在 2011 年 11 月 3 日以 5.1 元每股的价格抛售了中国铁建的股份，则 2011 年年报较中报减少利润为 19.152 万元。由此可见，交易性金融资产中所持股票涨跌将直接影响到持股公司的利润变化，因而股价同向联动关系最为紧密。当然，这个实例因持股数较少对净利润影响不大，而健康元持有的深圳国际(HK0152)股份达 1700 万股，因此深圳国际的涨跌对健康元的净利润增减就会产生极大的影响。上市公司持有的交易性金融资产可以在年报的“重要事项”中“公司持有其他上市公司股权、参股金融企业股权”的“证券投资情况”栏里看到。

第二，可供出售金融资产。

作为可供出售金融资产计列的股票涨跌并不会影响到持股公司的利润变化，但会影响到其净资产，使资本公积金发生变化。例如，中路股份(600818)持有数字政通(300075)80.6 万股，2010 年 12 月 31 日，数字政通收盘价 53.4 元，2011 年 12 月 31 日时股价跌为 22.4 元(其间有分红，复权应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为 33.8 元)，如果到 2011 年 12 月 31 日时中路股份仍未抛出所持数字政通股份，那么在 2011 年年报中，就会因为数字政通的股价下跌而使得其净资产减少 1580 万元。上市公司所持有的其他公司股票的股价涨跌在卖出前都只会影响自身的净资产，而只有将所持资产卖出才会对净利润产生影响。被持股公司股价的上升会使得上市公司“潜在利润”上升，此时我们主要考察当初持股的成本，如果成本价极低，股价的上升使得上市公司随时可能将可供出售的资产进行出售，从而实现当期利润。而持股成本越低，实现的利润就越高，对业绩贡献就越大。因而，我们这里需要关注的是两个指标：一是交叉持股成本，二是持有标的公司股价涨跌。这两者使得投资者能够对公司业绩进行预估从而推动股价涨跌，形成波段机会。

在未抛出股票前，被持股票的涨跌并不影响持股公司净利润，若股票出售则会产生影响，但影响的方式又与交易性资产不同。

例如，若 2011 年 3 月 15 日时，中路股份将其持有的数字政通股票抛出(假设以当时盘中的 52 元市价卖出)，实现的净利润是多少呢？是当时抛售实现的现金收入减去当初持股时的成本，即 52 元×80.6 万股－1125 万元＝3066.2 万元。因为作为可出售金融资产，被持股票在未抛售之前都未曾计入净利润，因而出售时实现的收益减去成本即得增减利润，而交易性金融资产因为每年都进行了公允价值收益的计划，因而出售时只能与上一年度价格进行对比，从而计算差价收益。上市公司持有的交易性金融资产可以在年报的“重要事项”中“公司持有其他上市公司股权、参股金融企业股权”的“持有其他上市公司股权情况”栏里看到。

第三，长期股权投资。

作为长期股权投资，被持股公司的股价涨跌对上市公司净利润没有影响，对净资产也没有影响，根据上市公司成本法或权益法核算，持有的上市公司经营情况与自身有关。比如上市公司 A 持有上市公司 B 的股份为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1000 万股，上市公司 B 的股本为 1 亿股，此时根据权益法核算，上市公司 B 实现净利润 3000 万元，则上市公司 A 会计入利润 300 万元。我们将“长期股权投资”作为“战略投资”来看就比较容易理解，上市公司 A 持有上市公司 B 的股份是为了实现控股，从某种意义上来说，上市公司 B 相当于归属于上市公司 A 的子公司，因而经营情况相互之间会形成影响。上市公司持有的交易性金融资产可以在年报的“重要事项”中“公司持有其他上市公司股权、参股金融企业股权”栏里看到。

这类交叉持股，持有股份涨跌的影响就不是太重要。如果其股价上涨了 30%，但若其只是靠题材炒上去的，上市公司实际经营不佳，收益为亏损，那么作为长期股权投资，持股的上市公司不但不能在上涨中得利，反而会因所持公司经营亏损而影响到自身的业绩。因而，考察这类交叉持股主要是从基本面出发，通过经营状况和前景分析来判断其对持股公司的影响。

分清了这三类不同的交叉持股划分，在实际操作中就能做到有的放矢。最后，对于交叉持股这种“一荣俱荣，一损俱损”的关系，大家要有清醒的认识，即理性看待因交叉持股带来的业绩增长：首先，这种增长只是账面上的；其次，就算所持股票上涨带来的收益增长变现了，也是一次性的、不可持续的；最后，这种推动关系容易使得上市公司自身陷于不可控风险中，即便自己主营业务做得很好也可能因交叉持股的原因而承受巨大损失。三类不同的持股类型对股价影响如图 3-25 所示。

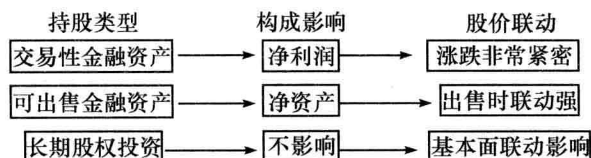


图 3-25 交叉持股类型与股价联动关系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

边际效用——通过表面看本质

我们先看一张表，如图 3-26 所示是皖能电力(000543)2010 年年报中的利润表。从利润表中我们可以得出一个简单的公式：营业总收入－营业总成本＝营业利润。

利润表

编制单位：安徽省皖能股份有限公司　　2010 年 1-12 月　　单位：（人民币）元

项目	本期金额		上期金额		备注	
	合并	母公司	合并	母公司	合并	母公司
一、营业总收入	3,784,285,079.44	265,592,775.24	3,325,779,758.52	234,465,607.93		
其中：营业收入	3,784,285,079.44	265,592,775.24	3,325,779,758.52	234,465,607.93	七、36	十三、5
二、营业总成本	3,929,888,882.81	212,826,396.37	3,393,378,980.80	221,501,945.40		
其中：营业成本	3,762,871,309.94	201,952,756.95	3,212,284,124.19	193,225,586.49	七、36	十三、5
营业税金及附加	3,379,668.39	1,163,588.17	7,729,038.07	789,168.01	七、37	
销售费用	410,723.00	410,723.00	359,789.32	359,789.32		
管理费用	19,739,049.08	19,397,505.55	16,118,419.13	15,538,764.49	七、38	
财务费用	134,993,907.13	1,023,568.71	146,240,286.56	6,801,948.28	七、39	
资产减值损失	8,494,225.27	-11,121,746.01	10,647,323.53	4,786,688.81	七、40	
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）						
投资收益(损失以“-”号填列)	172,474,762.94	237,377,460.94	107,090,871.51	179,262,549.28	七、41	十三、6
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	80,505,623.94	80,505,623.94	64,449,818.47	64,449,818.47		
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	26,870,959.57	290,143,839.81	39,491,649.23	192,226,211.81		

图 3-26　皖能电力(000543)2010 年利润表

公式确实简单，学过一些财务知识的早就知道，没学过的现在也已知道。但笔者的目的不是学习公式，而是通过公式发现接下来要给大家讲解的东西——边际效应。

从公式中可以知道，影响上市公司利润最重要的因素就是营业收入与营业成本，营业成本里面又包含营业税金及附加、销售费用、管理费用、财务费用及资产减值准备。经营活动中的原材料费、生产支出等费用属于营业税金及附加，公司为进行管理生产产生的费用是管理费用，为销售活动支付的费用是销售费用，而公司为筹集资金而产生的费用则是财务费用。营业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

税金及附加为经营成本中的直接费用，而其他费用则为期间费用。

净利润由营业收入与营业成本两者做减法所得。因此，要想实现更多的净利润，只有两条路可走：一是实现更多的营业收入；二是压缩营业成本。与其相对应的就是四个字——开源节流。

先来看一个简单的例子，如果一家甜品店房租是每月 3000 元，支付服务员工资 2000 元，每份甜品成本 3 元，售价 5 元，若每天卖 200 份，则每个月(以 30 天计)收入 30000 元，减去房租、工资及甜品成本及电费(3000＋2000＋18000＋1000＝24000 元)后能赚到 6000 元。而在这家甜品店对面来了个竞争对手，也开甜品店，其房租是 5000 元，支付服务员工资是 3000 元，如果两家甜品店销量相等，那么这家新开的甜品店实现的利润就只有 3000 元。

于是问题来了，一样的营业收入，为什么新开的甜品店赚的钱更少呢？原因就在于其固定费用更高，这是影响收入的一个关键因素。具体到股市中来，那些固定费用较低的上市公司，在实现相同收入的前提下，必然能实现更多的净利润，为投资者创造更多投资回报，股价自然会走得更好。这就是一种收入增长的“边际效应”，即在两家公司开始创造收入时，固定费用较低的公司在收入增长时将带来更多的利润增长。

另外还有一个影响边际效应的因素，那就是可变成本。继续以两家甜品店为例子，如果第一家甜品店采用工业用电，而新开的甜品店是居民用电，假设前面一家甜品店电价是 0.8 元每千瓦时，而另一家店品店是 0.2 元每千瓦时，前一家每月支付的电费是 1600 元，后一家支付的电费只有 400 元，那么两家的利润将会变成 5400 元和 3600 元。再假设，在此基础上新开的甜品店因与供货商洽谈得到面粉、糖等原材料优惠，甜品成本降为 2 元每份，则两家的利润将重新变为 5400 元和 9600 元，情况立刻变得截然相反，由此可知赚到手的钱是多是少并非光看营业额。

在这个例子中，甜品店的房租、工人的工资是固定费用，而做甜品的原

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

材料及使用的电费则为可变费用。固定费用是不会随着销售的增加而变化的，而可变费用则会随着销量的增加而变化。从这个实例中可以发现，可变费用对利润的影响较大，具有明显的边际效应。

那么在实际的股票投资中，我们就需要寻找固定成本较低的或者说对比收入增长比例较低的公司，收入增长率超过固定成本增长率，说明上市公司管理有方，注意节流。而固定费用较高的上市公司，一旦收入下滑，在固定费用不变的情况下，很容易形成亏损，而越是规模大的公司，亏损额就越大。对于那些规模较大的公司，需要考察其最近几年固定费用是否大幅增加。

例如采掘业的固定成本主要是设备购置与人员工资，而零售业的主要固定成本则是场所费用及管理费用，我们可以通过这些公司的公开信息来计算其主营收入增长率，再对比其固定成本增长率，从而找到利润空间更大的上市公司股票进行投资。

在固定费用方面找到边际效应高的股票后，我们接着再来看可变费用方面的玄机。可变费用要想低于其他上市公司，最重要的就是在原材料上下工夫，那些与供货商签订长期优惠合同的公司，会更具竞争力。还有在原材料价格较低时进行大量采购入库的公司，在销售增长的同时，生产成本远低于其他公司，也将为净利润带来明显的边际效应，而其在二级市场带来的就是股价的强劲上涨。

2007 年，天药股份(600488)一路上涨，从 3 块多涨到 17 块。当时笔者在博客上对这只股票作过持续的追踪分析，虽然该公司的产品价格出现了下降，但其毛利率仍然保持稳定。如果只进行简单的分析，这样的股票或许很难得出业绩上升并带动股价上涨的结论。但只要我们再多用一点心思，看看可变成本中的原材料，就能发现玄机。天药股份生产皮质激素原料药，而其原材料为皂素。该公司预计皂素价格会上涨，于是在 2005 年年底大量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

囤积皂素，囤积的皂素量够使用2年左右。后来皂素价格上涨，天药股份在与其他公司的竞争中取得了很大的优势，产品生产量、销量的增长带来的原材料成本远低于其他公司，释放了公司的盈利空间，其边际效应为投资者带来了波段获利的机会。

股东变化——跟踪主力的脚步

股市是投资者参与股票交易的场所，而投资者是股票交易中极为重要的组成要素。投资者的变化，往往能够透露出股价涨跌的某些信号，就看我们自己能不能管中窥豹，发现端倪。

从上市公司股东变化中，可以看出筹码的集中与分散情况。当股东数快速增多时，必然摊薄每个人手中持有的股份数量，换句话说，就是更多散户持股；反之，则说明筹码集中到了少数人手中，主力正在吸货。这个逻辑非常简单，而股东数的变化也是极容易发现的，只不过投资者平时的精力都用在了打探小道消息上面，因而极少注意到这些看似平淡实则很有用的公开信息。

2010年3月初，共有258家上市公司在2009年年报中披露了股东数的变化情况，其中重庆百货(600729)、长征电气(600112)、辉煌科技(002296)股东数减少超过50%。这是公开信息，大家都看得到。很多人对此视而不见，有些人却觉得这点机会闪现。之后这几只股票都走出了不错的上涨行情：重庆百货从39元上涨到57元，上涨幅度为46.2%；长征电气17元上涨到25.5元，上涨幅度为50%；辉煌科技从67元上涨至复权126元，上涨幅度为88.1%，如图3-27所示。而上证指数当时徘徊在3100点左右，之后震荡走低，反弹最高也只到过3181点。这些股票走势都远远跑赢了大盘。

我们从上市公司资料中可以发现其股东数的变化情况，例如截至2009年12月31日长征电气的股东数变化情况如图3-28所示。截至当时，该股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

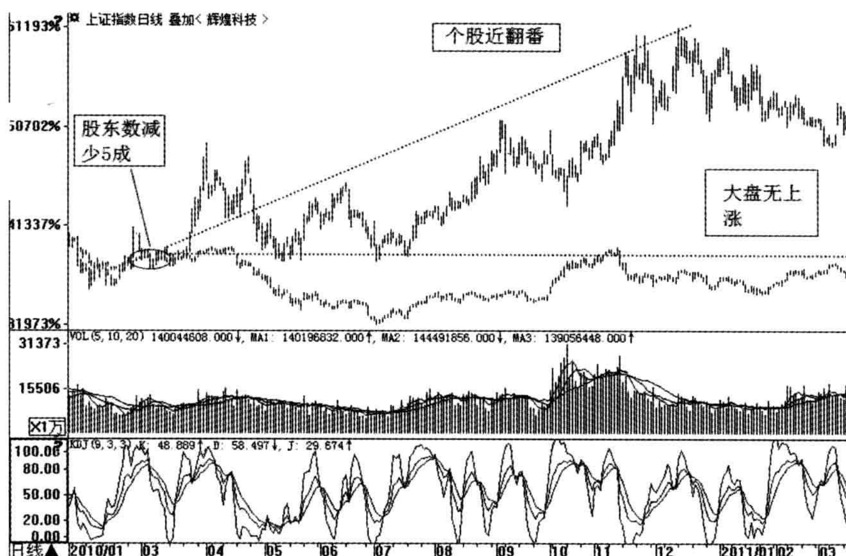


图 3-27 上证指数与辉煌科技(002296)日 K 线叠加图(2010.1—2011.3)

的股东人数为 14668 户，较 2009 年三季报时候的股东数减少 17583 户，环比减少幅度为 54.52%。股东数的减少对应的是人均流通股数量的增加，该股人均流通股数从 2009 年 9 月 30 日时的 10011.25 股增加到 22012.05 股，增加了 119.87%。

指标\日期	2009-12-31	2009-09-30
股东人数(户)	14668	32251
人均流通股(股)	22012.05	10011.25
较上期变化(%)	-54.52	56.71

图 3-28 长征电气 2009 年 12 月 31 日股东数环比增减情况

股东数的变化，从中报、年报上可以得到详细的说明。如果中报和年报时间间隔太远，那么从季报中我们同样可以看到上市公司披露的消息。需要注意的是，因为越来越多的人认识到这一逻辑的必然性，因而并非说股东

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数减少就预示着股票会上涨，而股票数增加就意味着股票会下跌。如果股东数减少的过程同时已经伴随了股价的上涨，那么当大量投资者认为主力吸好了货将开始炒作时往往就是主力出场的时候，反之亦然。同样，即便是主力吸筹充分准备炒作某只股票，但遇上外部重大转折事件，大市发生了变化，主力同样会止损出局。

在本书第一章内容中，笔者曾经专门分析过社保基金，从中国股市过去的实践来看，社保基金业绩远远跑赢大盘，也跑赢了其他基金。因而，我们在上市公司披露的股东变化中，要特别注意社保基金的动向，如果有社保基金大幅增仓的品种，可以重点关注。同时，从上市公司十大股东变化情况中也可以看出机构投资者的动向。有些股票长期都是散户炒作，但如果发现持续有基金进驻，则表明机构投资者看好这些股票的后市。而对于拥有专业研究团队的基金来说，其对长期受冷落且基本面很一般的股票进行增持，预示着这样的股票基本面很可能会发生重要的变化，例如明星基金经理王亚伟就曾经投资过很多基本面一般但最后得到重组或资产注入促成股价大涨的公司，我们不妨跟着他们的脚步走。

东方金珏(600086)2010 年 6 月时股价只有 8 元左右，当时该股前十大流通股股东基本上都是自然人或一些实业公司，但从 7 月份起华夏基金大幅增仓，到 2010 年 9 月 30 日时该股前十大流通股股东前两名都为华夏基金，分别是华夏大盘精选证券投资基金持股 1222.5 万股，持股比例 6.85%，以及华夏策略精选灵活配置混合证券投资基金持股 1000.3 万股，持股比例 5.61%。华夏基金共持股 2222.8 万股，持股比例超过 10%。以不太科学的 9 月 30 日及 6 月 30 日价格中间值 14 元计算，该基金持有约 3 亿元市值。该股之后出现暴涨，上涨至 32.77 元，如图 3-29 所示。投资者若能从十大股东数中看到华夏基金在一个季度大幅增仓几亿元，必然能够发现这样的波段机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

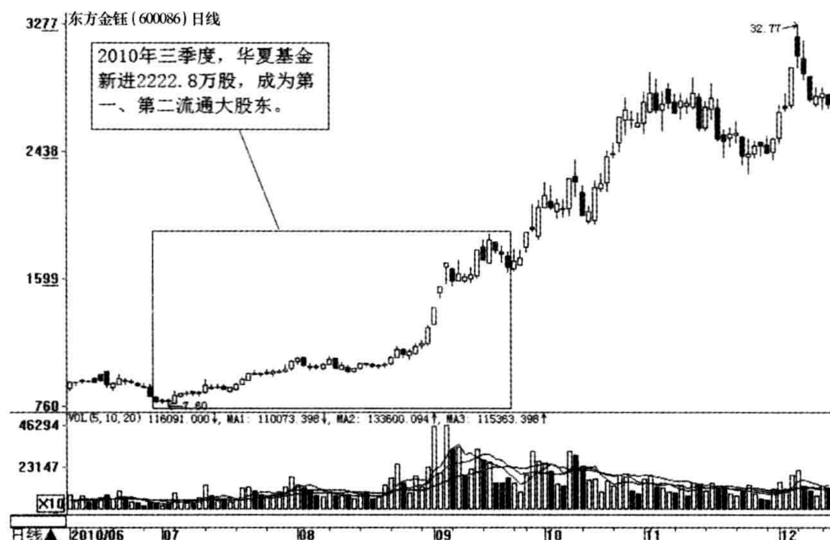


图 3-29 东方金珏(600086)日 K 线图(2010.6—2010.12)

最后，笔者把对股东数变化对于波段操作的参考意义简单归纳如下，希望在实际操作中能对大家有所帮助。

---

(1)股东数减少是吸筹信号，反之是出货信号；

(2)增减幅度越大，信号越明确，小增小减无参考意义；

(3)股东数增减是涨跌的有利条件，而非充分条件；

(4)由于信息披露有延时性，公众看到股东数增减时可能股价已有所反映；

(5)十大股东的变化代表了机构投资者的看法，值得重视；

(6)关注社保基金进出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过公开信息避开个股地雷

一条绳上的蚂蚱：公司关联

现实生活中，我们每个人难免都有过借贷行为。你到银行贷款，可能会用自家的房产或其他固定资产进行担保抵押，也可能通过找其他人进行担保贷款。公司也是一样，公司会用自己的资产进行抵押，而没有可抵押资产或抵押品价值不足时，就会寻找其他公司进行抵押。这样一来，很多上市公司就难免会承担起担保方的责任，一旦其所担保的公司还不起债务，就需要承担连带责任。假设其担保的公司倒闭了，那么上市公司需要还上这笔贷款。而支出现金，必然会损害所有者的利益。

上市公司可能会为其合作伙伴担保，也可能会为其子公司担保。在债务违约之前，大家都无法预知违约的发生，违约若不发生，“你好我好大家好”；要是发生了，便是“我惨我惨还是我惨”。2011 年，共有 840 家上市公司披露担保事项，合计提供担保贷款 8978.8 亿元，比 2010 年 809 家上市公司披露的 7061.8 亿元担保金额增长 27%。而这些上市公司合计净资产 26088.9 亿元，担保额占比为 34%。大家对那些有大量担保的上市公司要特别注意，违约的发生是不可控也不可预知的，对于这样的公司要么少投资，要投资就需要多花些精力来关注它们债务的变化情况。

看 * ST 海龙(000677)2011 年的半年报，如图 3-30 所示。该公司报告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期末实际对外担保(不含对子公司担保)余额(A4)为 9.84 亿元，对子公司实际担保余额(B4)为 8.87 亿元。实际担保总额(A4＋B4)高达 18.71 亿元，占公司净资产比例的 305.27%。而随着该公司继续违约混乱担保，及公司净资产因亏损不断减少，到 2011 年年底时公司担保总额在净资产中占比高达 1106%。这样的公司无异于把自己推上一只在汪洋大海中到处漂泊的小船，已经很难靠岸。

公司担保总额（即前两大项的合计）			
报告期内审批担保额度合计（A1+B1）	211,410.00	报告期内担保实际发生额合计（A2+B2）	105,920.00
报告期末已审批的担保额度合计（A3+B3）	350,993.50	报告期末实际担保余额合计（A4+B4）	187,145.00
实际担保总额（即 A4+B4）占公司净资产的比例			305.27%
其中：			
为股东、实际控制人及其关联方提供担保的金额（C）			0.00
直接或间接为资产负债率超过 70%的被担保对象提供的债务担保金额（D）			0.00
担保总额超过净资产 50%部分的金额（E）			156,493.09
上述三项担保金额合计（C+D+E）			156,493.09
未到期担保可能承担连带清偿责任说明	无		

大量违规担保

图 3-30　＊ST 海龙(000677)2011 年半年报公司担保情况

这里涉及一个担保风险问题。我们要求上市公司没有任何担保是不切实际的，因为资本运作在所难免，通过担保可以使得被担保公司减少融资成本，只要其不违约，按时还贷，对大家都是有利的。上市公司定期报告中会通过量化的方式提供一个具有高风险的担保数值，即图 3-30 中倒数第二行的担保总额(C＋D＋E)。接着我们就一项项来看。

先看一下"担保总额超过净资产 50%的部分(E)，目的就是提醒大家注意上市公司担保的超额风险。

2011 年，以深国商(000056，现已更名为＊ST 国商)为代表的地产上市公司，在严厉的房地产调控政策之下，对旗下地产子公司的担保愈演愈烈，担保总额占净资产比例之高令人咋舌。全部 A 股市场的上市公司中，2011 年对外担保额占净资产比例最高的就是深国商，其对外担保总额占净资产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比例达 3911%，冠绝 A 股，如图 3-31 所示。这样的上市公司，本身就步履维艰，一旦其大量担保的公司无法还贷，必然也会将自己压垮，大家投资这样的上市公司就需要特别注意。即使期间因概念炒作其短线波动，但最后股价还是得回到公司业绩支撑上来。如果没有业绩支撑，除了面临经营风险外，还存在巨大的担保风险。因而，我们从基本面来考察选股时，需要看一下公司的担保情况，尽量选择担保总额占净资产在 50%以下的公司，以减少外在不可控风险。

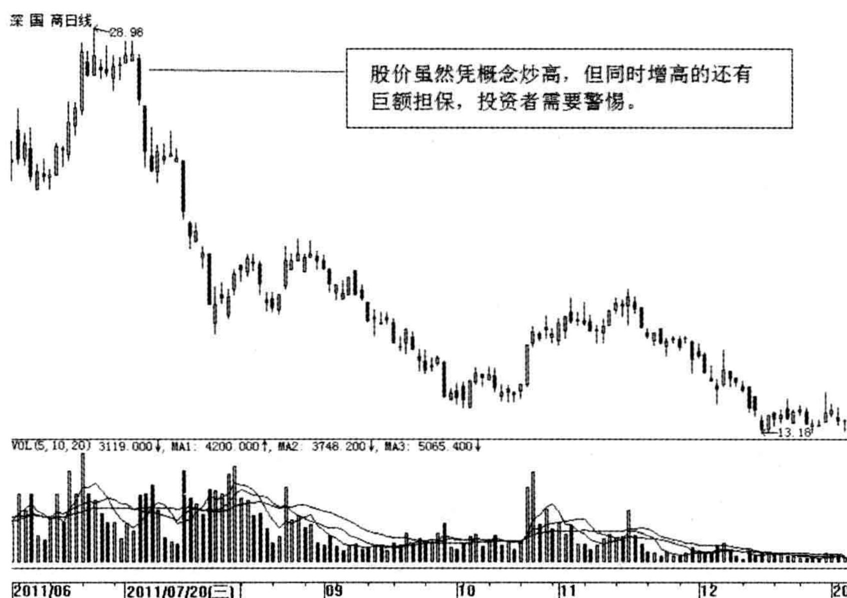


图 3-31　深国商(000056)日 K 线图(2011.6—2011.12)

除了担保总额超过 50%的风险，还要注意上市公司为股东、实际控制人及其关联方提供担保的金额(C)。这类担保情况一般不多，但也是风险最高的。试想，如果你的公司被别人收购了，现在反过来让你为他担保，这是什么概念？在笔者看来，就像儿子为父亲担保一样，一般情况父亲不会让儿子担保，如果需要担保，那就说明情况不妙，很可能儿子最后得为父亲买单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后是直接或间接为资产负债率超过70%的被担保对象提供的债务担保(D)。这就好比一个人已经身负房贷、车贷，然后他来向你借10万元，而另一个人则没有这两项贷款也来向你借10万元钱，如果他们的收入都是一样的，显然前者具有较高的无法还贷的风险。如果一家公司本身就负债累累，上市公司为其担保贷款必然会承担更大的风险。

说完了担保的事情，我们接着来看看关联交易问题。刚刚说过的担保中就有一项为股东、实际控制人及关联方提供的担保。可见，关联方对于上市公司来说是极为重要的，而与关联方的交易就是关联交易。这里面同样隐藏了很多看不见的风险，需要投资者注意。

关联交易带来的两类风险是虚假利润和利益输送。我们以楼盘为例，一家地产商开发了一个楼盘，如果均价是5000元/平方米，他可以找关联方以8000元/平方米的价格向自己购买，这样就推高了楼盘的均价。同样，一家公司的一块土地本来价值2亿元，关联方以4亿元的价格购买，然后公司再以6亿的价格买回来，这样公司的这块地皮价值就变成了6亿元，而实际上在这一过程中并没有真正的交易产生，周边的地价也并未上涨，关联方可能只是其控制人手中的另一家公司。这样左手倒右手、右手倒左手，黑幕交易就出来了，利润也上来了，最后被阴了的还是普通投资者。

一家上市公司从关联方进行采购，又将产品卖给关联方，最终我们可能看到该公司净资产收益率大幅下降，而关联方净资产收益率大幅增长，这就是明显的利益输送。我们可以由此得到的结论是：上市公司以高价从关联方采购物资，然后以低价卖给关联方，这样上市公司的利润被压缩，而关联方利润被放大。如果关联方为上市公司控制人控股的其他公司，这就是牺牲了上市公司的利益输向了关联方。对这样的上市公司，我们要坚决说NO。

反过来，如果是通过牺牲关联方利益向上市公司输送利益，同样是要不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得的。大股东可能在短期内会通过这样的方式让上市公司吃点甜头，但这种输送是不可持续，并且面临监管的压力，一旦大股东停止利益输送，上市公司马上会被打回原形，带来的就可能是投资者更大的利益损失。

为了规避这类黑幕风险，大家在投资中就需要注意上市公司的关联交易状况。如果关联交易金额不大，则不必过分紧张。但若是有巨额的关联交易则需要加强重视：一是看上市公司自身收益率与关联方收益率的对比情况，注意有无明显的异常变化；二是看应收账款是否大幅增加，因为关联交易往往只是虚假的账面交易，若无明显的现金流量匹配就要格外小心；三是看有较大关联交易的上市公司与同行业的其他公司毛利率是否出现明显的变化。具体的关联交易可以在年报中的“重大事项”部分查看，如果对关联交易有疑问，可以对会计附注部分进行更深入的分析。

负债——沉重的包袱

在前面担保风险内容中，笔者专门说到了为负债率超过70%的被担保对象提供的债务担保，这样的担保面临着较大的风险，而且是建立在风险之上的风险。现在我们就专门来看看资产负债风险。

通过上市公司公开披露的信息或者定期报告，我们可以查到公司的资产及负债情况。如图3-32所示为中国联通(600050)2012年9月30日的资产及负债情况：该公司资产总计4689.96亿元，负债总额为2583.72亿元，资产负债率为2583.72/4689.96=55.09%。

从上市公司的资产负债表中我们可以看到资产、负债及所有者权益的关系，三者相互影响。根据会计第一恒等式“资产=负债+所有者权益”，我们可以推导出：当总资产不变时，负债与所有者权益呈负相关的关系。因而，当一家公司总资产没有增加而负债大增时，所有者权益自然会受到影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



科目	金额(万元)	科目	金额(万元)
流动资产	3984777.01	长期借款	135643.79
长期投资	4871.62	流动负债	23688719.77
固定资产	31875316.80	其它	-
无形资产	2076507.19	负债合计	25837275.13
其它	-		
资产合计	46899667.82		

图 3-32　中国联通(600050)2012 年 9 月 30 日资产及负债情况

通过资产与负债情况可以看清上市公司是否出现了资不抵债的情况，这就需要上市公司做好风险控制。试想，一家上市公司如果资产只有 5000 万元，负债却已经高达 6000 万元，这样的上市公司或许会说它正在做一个项目，这个项目一旦成功，将实现 2000 万元的净利润。假如只看它这一项目预期，你肯定会大受鼓舞，认为这个公司值得“搏一下”，但是如果你知道了其资产和负债情况，你还敢去搏吗？这不是博弈，已经变成了搏命。

即使上市公司的项目真的实现了预期的利润，但看似超高利润的项目其实只能实现资产与负债的平衡，公司依然处于资不抵债的边缘。而那些债务缠身的上市公司更是举步维艰，很可能赚的钱还不够还流动债务形成的利息支出。而如果既定的项目并未达到预定的计划，便只能使上市公司往泥潭里面更陷一尺。而越是困难的上市公司越是想实现咸鱼翻身，继续以公司资产作抵押再贷新债再打新仗，几场败仗下来，早已是难以自拔。若骑上这种上市公司的“疯马”，我们根本做不到悬崖勒马，能做到只是跳下马、溜回家而已。

资产负债率越高，上市公司就面临越大的财务风险。公司背负沉重的包袱，一旦经营困难，无法还贷，只会累积大量的利息支出。另一方面，公司有较大的负债，表明公司自身流动性不足，一旦银行收缩信贷，必然会使得公司雪上加霜。但也并不是说上市公司有负债就不好，做企业有时候需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

靠规模来获得收益，要做大规模就需要资金，此时就需要借助外力。假设一家公司从银行借款5000万元，年利率为3%，但公司借款进行经营活动收益达到10%，有7%的利润。那么公司何乐而不为呢？

接下来，笔者就以“两个比率”和“三个警惕”使大家能更正确地认识资产负债率。

我们先看“两个比率”。

第一个是看流动比率。流动比率是流动资产与流动负债的比率，流动比率越大说明公司的还债能力越高，面临的债务风险越小，公司可以将流动资产变现来进行债务偿还。合理的流动比率为2，即流动负债只占到流动资产的一半。如果流动负债大于流动资产，则需要小心，像图3-32中的中国联通，虽然资产负债率只有55%，但其流动资产很少，计算下来流动比率仅有17%，这样的公司还债能力其实很差。

第二个是看短期借款比例。在流动负债中，短期借款是急需偿还的债务，所占比例越大公司面临风险越大，而应付账款通常是公司未结算的支出，进购产品未销售仍为库存，这部分负债实际上并无真正的债务压力，反而显示了公司能够利用外力为自己服务，例如商业巨头沃尔玛等公司就有较多的应付账款。

再看“三个警惕”。

第一个警惕：警惕债务缠身依然股权不明的公司。上市公司如果有大量的债务，资产负债率极高，就存在着明显的财务风险；而如果债务缠身依然股权不明，这样的公司很容易失控。多重股权交叉混乱，导致关联方特别多，一旦经营不善，债务不但难以偿还，还会越来越多，上市公司可能会长期陷入股权争夺与债务困扰之中，最终拖垮公司。

第二个警惕：警惕以子公司进行抵押反复举债的公司。上市公司为了获得银行贷款而将其子公司进行反复抵押举债，这样的上市公司资金面临

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

困境，而且融资渠道非常有限，一旦造成周转困难无法偿债，抵押资产被冻结，就会造成经营受困，让上市公司雪上加霜，最后因财务问题造成经营问题，走上末路。

第三个警惕：警惕上市公司举债全部用于新项目拓展。有些上市公司会因为市场对某个新产品特别追捧而跟风，向银行大举借贷后将全部融资所得用于新项目研发。这面临着极大的风险，等于是孤注一掷，如果新产品研发失败或者说研发成功了但产品已不受欢迎，将会使公司功亏一篑，无法偿还债务，且元气大伤。

增长的背后——数字游戏

有些上市公司，主营业务做得不咋地，但数据看上去却挺好，一下子让投资者另眼相看。这种非主营业务的增长可以使得净利润数据非常好看，能够迅速降低市盈率，投资者容易被迷惑。而股价短期的上涨似乎也让投资者坚信自己的判断以至于高位接盘，结果成了主力的炮灰。实际上，很多上市公司的业绩增长只不过是一场数字游戏，大家需要睁大自己的双眼，看清浮华背后的真相。

如何来看穿浮华？笔者给大家两条思路：一是看增长在哪里，二是看绝对值。

先看其一，我们都希望自己投资的上市公司收入增长、利润增加，但是在增长的背后，我们非常有必要看清楚究竟是增长在哪里：是主营业务的增长，还是非主营业务的增长？如果是主营业务的增长，可以通过本书前面已经说过的各种估值方法来进行客观的评价，但很多上市公司主营业务并没有什么起色，甚至是下滑的，但净利润却增长了，这会让很多初入股市的投资者感到迷惑。而这样的增长，是需要大家特别小心的。这种非主营业务的增长称为非经常性损益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非经常性损益大多数时候都是为了给上市公司带来更多的“益”，我们最常看见的有两种方式：一种是获得财政补贴，另一种是“变卖家当”。前者属于“意外之财”，后者等于“杀鸡取卵”。从笔者描述的两个词中大家可以看到同一个实质——不可持续。

上市公司连续亏损会面临退市的风险，地方政府出于各种利害关系的考虑，会在紧要关头以各种名目对这些问题上市公司施以援手，以财政补贴的方式为上市公司“送钱”，甚至让部分上市公司起死回生。但这些公司本身问题重重，获得财政补贴也只是意外之财，无法真正扭转公司经营的困难局面。若公司经营管理并无起色，还是会重回泥潭之中。2011 年就有 90 家上市公司获得政府的财政补贴，金额近 40 亿元。有些上市公司数次获得补贴，患上了严重的“补贴依赖症”。

以中国嘉陵(600877)为例，2011 年上半年该公司就通过政府补贴成功实现业绩“多云转晴”。2011 年 1—6 月，公司营业利润为−5983.76 万元，但净利润为盈利 249 万元，这其中的原因主要是 8642 万元的非经常性损益，而这些非经常性损益基本上都来自于重庆璧山政府的 5699 万元政府补助。这笔补助在当期计入了营业外收入，成为业绩的重要组成部分。投资者如果不看穿这一实质，很容易被粉饰后的数据迷惑。该公司上半年虽然获得了财政补助，但仅 2011 年第三季度就亏损了 8495 万元，股价自然只能继续探底，如图 3-33 所示。

“卖家当”则是当前中国股市普遍存在的现象。上市公司为了业绩好看些或者为了解决资金困难，会将自己的子公司、持有股权或资产进行出售。从短期来看，“卖家当”确实能够提升业绩，但从长期来看，这无异于“杀鸡取卵”，将能够为自己创造收益的公司一次性卖出，破坏了公司的可持续发展。对于“卖家当”，我们也需要区分一下，如果是非地产性公司变卖土地等资产，对公司的影响不大，毕竟公司前期持有土地就是为了升值。变卖持有的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 3-33 中国嘉陵(600877)日 K 线图(2011.4—2011.12)

其他公司股权，则会使得公司未来的可出售资产减少，已经炒高的股票不再具有资产增值的预期支撑。而变卖子公司则更加需要小心，若公司并非因专业化经营而处理掉非核心资产，卖掉子公司将会削弱自身的经营创利能力。

例如前面说过的吉林敖东(000623)、两面针(600249)、雅戈尔(600177)等大量持有其他公司股权的上市公司，将所持股票出售之后可出售份额变小，当期虽然带来利润的增长，但未来持有的资产也相应变小，公司主营业务若不突出，股价必然下跌。ST 迈亚(000971，重组后更名为蓝鼎控股)、江苏舜天(600287)等公司卖掉手中土地资产对股价没有产生实质影响。而2011 年 12 月比亚迪(002594)出售所持佛山市金辉高科光电材料有限公司，获利逾 5 亿元，本钢板材(000761)出售南芬球团厂的生产设备及相关配套设施，增加收益近 8000 万元，还有一些 ST 公司为了财务遮丑相继出售资产，*ST 思达(000676)以 3200 万元出售伊达科技 90%股权弥补亏损(见图 3-34)，*ST 天目药业(600671)以 1500 万元的价格转让子公司杭州天目保

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

健品有限公司和杭州天目山铁皮石斛有限公司 100%股权，实现扭亏为盈。但这些，都只不过是为了让公司短期财务数据好看一些而已。

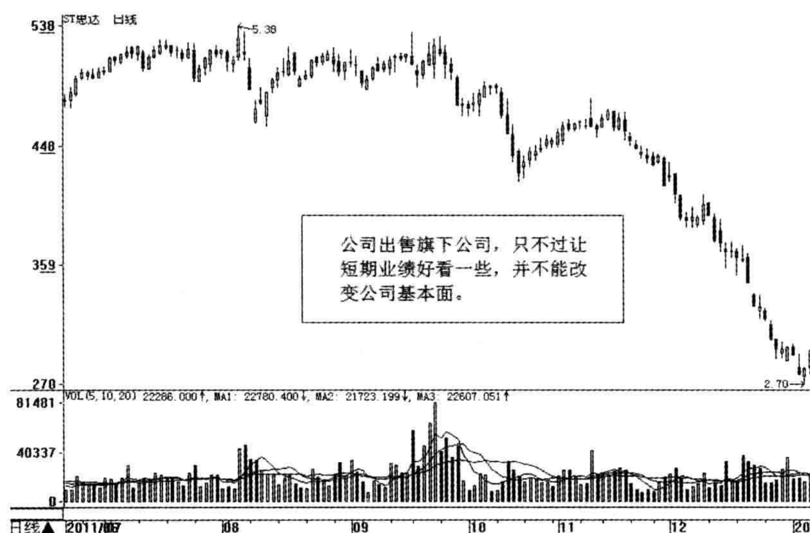


图 3-34 ＊ST 思达(000676)日 K 线图

再看其二，之前说的是关于公司利润增长点在哪里的问题，现在讲利润增长多少的问题。我们经常会看到媒体公开的数据显示某某股票净利润增长百分之几百、百分之几千，每股收益暴增几十倍，这些都只不过是一个数字游戏而已，都是虚的。比如，一家上市公司去年收益是每股 0.0001 元，今年业绩暴增了 10 倍，是多少？只是 0.001 元，就是说每股连一毛钱的收益都没有，这样的股票值多少钱？大家心知肚明。但在“10 倍”这一光环的掩饰之下，股价炒高了，投资者激动了，大举杀入，最后套牢。

例如，通富微电(002156)2010 年第一季度季报的时候业绩大幅增长，净利润增长了 30 倍。投资者光看业绩增长 30 倍，肯定早就按捺不住买入的激情了。净利润增长 30 倍，股票不说上涨 30 倍至少也能涨个十来倍吧！如果这样简单就得出结论，那就大错特错了。我们仔细看一下，该公司净利润暴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增30倍之后为3509万元，摊到股本上面每股收益仅为0.09元，等于是每股收益连1毛钱都没有达到。你再看2009年第一季度，该股净利润113.46万元，站在亏损的边缘，实际上业绩增长只不过是保住了不亏的局面而已，并非这只股票收益高。这只股票在短期利好效应的推动下上涨了一程，然后就步入了长期的下跌。

所以，一定要看清增长的绝对值。净利润增长了多少钱，每股收益增长了多少钱，达到了多少，这才是实打实的。当然，很多股票在这种数字游戏之下确实会出现波段炒作机会，不是说不可以参与，但要控制好仓位，而且自己要有理性的认识，随时做好撤退的安排，浑水摸鱼不小心摸到蛇是要被咬的！

保留意见——见不得人的道道

上市公司按照相关要求及格式编制定期披露报告中的财务报表，在经公司董事会、监事会及财务人员审阅后，还需要第三方的会计师事务所进行独立的审计，然后出具审计报告。如果会计师事务所审计认为报表合格，会出具标准无保留意见审计报告，而如果会计师事务所对财务报表不认可，则会出具非标准意见审计报告。如果我们看到上市公司提交的财务报告被第三方会计师事务所出具了非标准意见审计报告，则需要对这样的上市公司多留一个心眼。毕竟第三方的会计师事务所是靠信誉保证生存的，他们会站在更加客观的立场来进行审计，特别是那些信誉较高的大会计师事务所出具的审计报告更应该引起我们的警觉。

根据大量的被出具非标准意见的上市公司及部分经验研究总结，被出具非标准意见的公司一般有以下特点：

---

(1)经营效率低、盈利能力低；

(2)资产规模小；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3)债务杠杆高、流动性较差;

(4)总现金流量低;

(5)报表披露时间滞后。

由此可见,被出具非标准意见的上市公司,往往都是不够规范、风险较高的公司,而且被出具非标准意见还会对公司造成实质性的影响:一是三年内不能进行公开增发、配股、发行可转换债券,这势必将严重影响公司的融资能力;二是股权激励失效;三是以基金为主的机构投资者将被动进行抛售。

到2011年4月底,A股市场中共有92家公司的2010年年报财务报表被审计公司出具了非标准意见,其中经营亏损的ST公司占了绝对比重。4月30日,绿大地(002200,现已更名为*ST大地)赶在最后期限时发布了2010年年报,公司实现净利润1447.79万元,实现扭亏。但中准会计师事务所对其2010年年报出具了"无法表达意见"的审计报告,公司被实施退市风险警示,被踢入ST阵营。中准会计师事务所对绿大地财务报表的审计报告显示,绿大地2010年年报财务混乱,存在诸多财务疑点至今无法取证核实,审计机构无法对绿大地具体财务情况作出合理准确的判断。

这份"非标"意见所涉及事项包括六大方面:第一,由于公司2001—2009年度财务凭证和董事会会议记录等资料被公安机关调取,从而遭遇审计程序受限;第二,由于审计受限,无法识别绿大地公司关联方及相关信息;第三,存货盘盈、盘亏净损失780万元及生物性资产减值损失2104万元,无法判断是否符合会计准则;其四,中准会计师事务所认为北京基地温室资产尽管账面价值4356万元,基于现有用途已出现明显减值,但公司认为依靠改变经营方式等原因将不会导致减值出现;第五,绿大地于2010年实施的"成都198工程项目"不能提供经建设方和监理方确认的完工进度和完整的工程合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同预计总成本，且公司工程部提供的数据与财务部不一致，因此无法确认；第六，子公司深圳市绿大地园艺科技开发有限公司的银行账户因长期无交易记录被银行冻结。

对于此类财务问题重重的公司，投资者真的需要睁大自己的双眼。

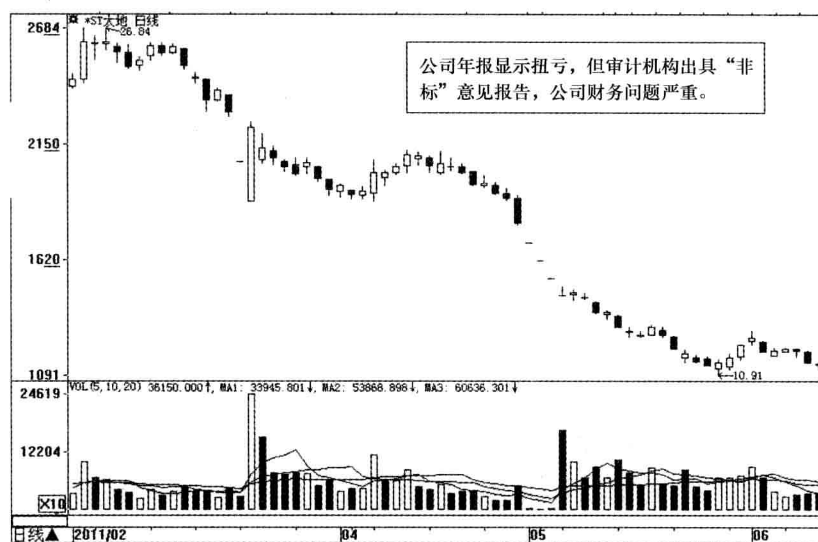


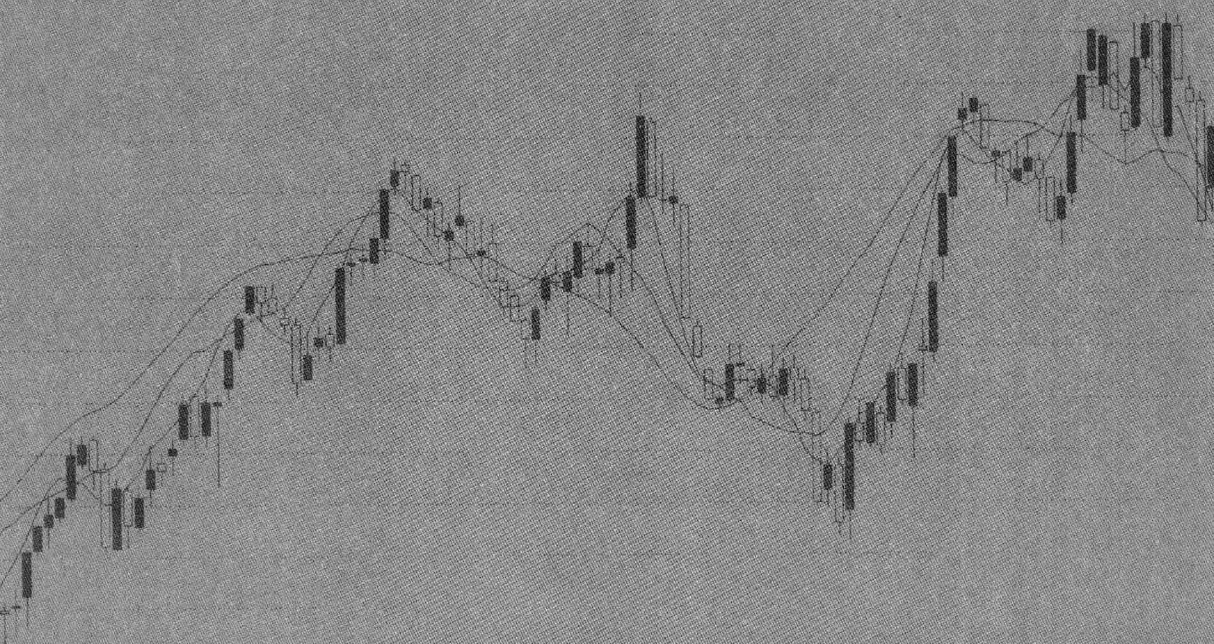
图 3-35 绿大地(002200)日 K 线图(2011.2—2011.6)

另外，很多上市公司迟迟不发布年报，原因是第三方会计师事务所对其提交的财务报表有疑义，出具了非标准意见的审计报告，而上市公司为了自身利益考虑，可能会不同意会计师事务所提交的报告而将其解聘，之后再重新聘请其他的会计师事务所来进行审计。如果出现上市公司更换会计师事务所的情况，大家一定要小心。这很可能是上市公司自身真的有问题的征兆，上市公司可能会重新聘请曾经为自己审计过多次的"伙伴"进行审计，也可能会寻找那些声誉不太好、有钱就干的公司来进行审计，如果是这样，投资者要坚决回避，不能同流合污。例如，三联商社(600898)连年更换审计单位，财务问题层出不穷。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

分析行业，踏对市场节奏



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行业差型踏对炒作步伐

不同类型行业差异化

在本书的第一章，笔者专门进行了实体经济的周期性分析，具体到行业上来，会有很多板块的公司同样会呈现出明显的周期性波动规律。这样，我们就得到了一种对个股所在行业的简单而明了的分类：周期性行业和非周期性行业。

如此简单地进行分类，主要是为了让大家对行业的特征有清晰的认识。周期性行业呈现出明显的高低点波动，受外部宏观经济影响比较大，自身发展总是会经历“萧条、复苏、繁荣、衰落”的运行周期，而不同阶段运行周期中股价表现自然各不相同。认清了这一规律对我们实际操作中应对这些行业的板块个股有重要的参考意义。反之，那些非周期行业的公司，受到外界干扰造成大幅波动的影响相对来说要小一些，股价表现得也就更平稳一些。但事物总是需要我们从正反两方面辩证地看待：周期性板块波动较大但具有较好的波段操作机会，而非周期板块波动性则更适宜于中长期的持有操作。

经济学中有一个需要我们理解的名词叫“需求弹性”，即当价格发生变化时需求有明显增减的，则需求弹性较大，反之需求弹性较小。需求弹性小的行业往往是关系到我们生活起居的，属于必需品，比如大米，需求弹性就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很小，大米涨价了你还是不得不吃。而比如住房的需求弹性就较大，价格太高买不起咱就不买，等有能力了再去购买。这样对比你就可以很清楚地知道，大米属于非周期性行业，而房地产则属于周期性行业。

具体来看，金融、房地产、钢铁、机械、有色金属、煤炭、水泥、化工、汽车等行业就属于周期性行业，受到其他行业影响造成自己业绩波动较大；而生物制药、饮料酒类、食品、农业、种植业、零售、公用事业、出版传媒等行业则属于非周期性行业。通过不少股票分析软件的行业分类功能就可以查阅不同板块有哪些股票，如图 4-1 所示。

农林牧渔	医药生物
石油开采	医疗器械及医疗服务
采掘	电力
化工	非电力公用事业
化肥农药	港口水运
钢铁	陆路运输
有色金属	航空机场
建筑材料	房地产
水泥	银行
机械设备	证券、信托、保险
电力设备	商业贸易
电子元器件	餐饮旅游
汽车	信息服务
非汽车交运设备	出版传媒
通信设备	综合
计算机设备	
家用电器	
食品饮料	
纺织服装	
轻工制造	

图 4-1 股票分析软件对行业的分类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同时,当我们要看某只股票属于什么板块时,可以通过查看公开资料了解其主营业务情况。但有一点需要注意,因为上市公司有2000多家,部分上市公司经营过程中会进行转型或通过重组使得主营业务产生变化,而股票分析软件可能未及时更新,因此对重仓的股票还是要仔细看清究竟其属于什么板块。

知道了股票所处的板块,就能判断出其是周期性板块还是非周期板块。接下来我们看两种股票的不同特征。

首先,周期性板块与经济周期关系紧密,即两者往往呈现同向走势。一个最简单的例子,当实体经济增长强劲,出口、投资增长明显时,房地产市场通常会出现一片繁荣,而新建房屋的开工又会带来钢材及水泥的需求增长,从而使得这些行业的业绩得到提升。反之,则会使得诸多行业都陷入衰退之中。因而,当实体经济好的时候,投资者会比较看好周期性板块;当实体经济有增长加速的预期时,也会使得这些行业得到投资者的提前布局。同理,当实体经济过热,这些板块往往也会成为市场拐点的先头部队。

在实际股票走势上,周期性板块会表现出与大盘明显的正相关性,甚至有时候会先于大盘出现拐点。实战中就需要把握这一要领,当大盘经过长期低迷后开始一段强劲反弹时,第一梯队上涨的股票必然是周期性板块。2006—2007年的牛市行情中有色金属板块就一马当先,上涨幅度远远超过大盘;上证指数在6125点见顶之后,有色金属板块跌幅也非常大,云南铜业(000878)、江西铜业(600362)、宏达股份(600331)等有色金属股票下跌幅度都超过70%,可谓涨之最欢、跌之甚惨,如图4-2所示。而在之后的反复震荡行情中,大盘强力反弹时有色金属板块亦提前筑底冲在前列,2010年国庆节之后大盘连续大阳线强劲上涨,当时笔者在博客上反复推荐有色、煤炭、地产等板块,此时积极参与这些周期性板块的朋友都获得了可观的波段收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

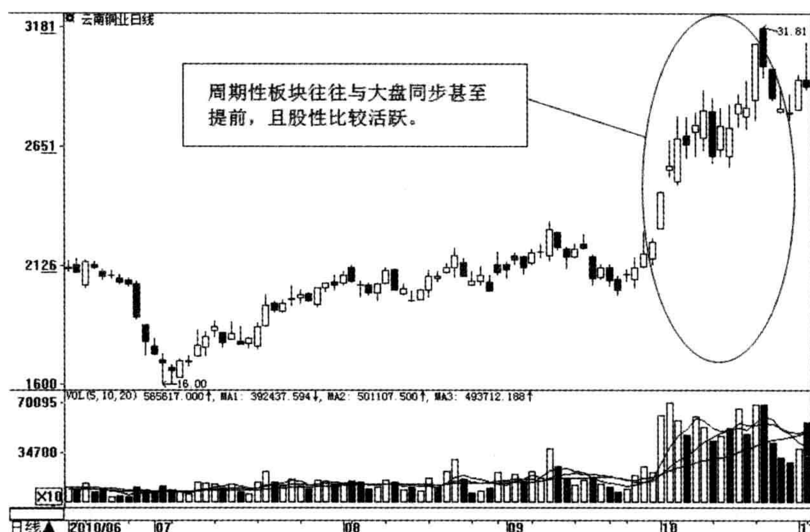


图 4-2　云南铜业(000878)日 K 线图(2010.6—2010.11)

2008 年受国际金融危机冲击，国内实体经济低迷，通货膨胀预期骤升，但大家还是要吃饭，因而在很多板块都大幅下跌的情况下，农业板块一枝独秀，米价、农产品价格的大幅上涨推升了这些公司的业绩。例如登海种业(002041)、隆平高科(000998)、丰乐种业(000713)等股票在当时就逆市上升，走出了一波不错的业绩，如图 4-3 所示。正是基于这种逻辑思维，当时虽然大市不好，但笔者公开发文看好并极力推荐参与农业类的股票，若能适当介入，同样有望获得不错的波段收益。

类似的医药股及食品股受到经济周期影响较小，综观 2005—2010 年，有色金属、煤炭等股票经历了大起大落，最后因为业绩的大幅波动后回归，股价也跌到了低点，很多股票 2011 年时股价已经跌回了 2008 年 1665 点时候的价位，但很多医药股从长期来看还是处于高位，例如马应龙(600993)、云南白药(000538)。这些股票之所以能够挺过牛熊市，就在于其受外界因素影响较小，产品的需求弹性较小，公司产品销量和价格稳中有升，基本上每

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

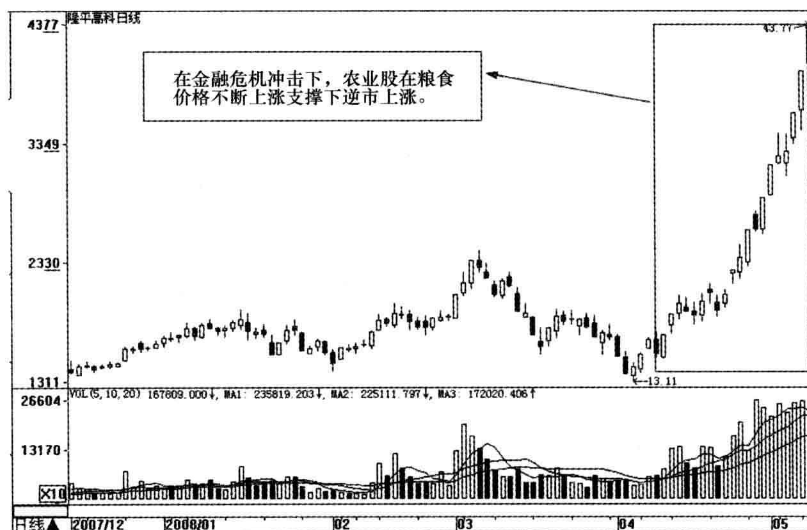


图 4-3 隆平高科(000998)日 K 线图(2007.12—2008.5)

年都保持 20%～30%的增长率，这些股票就能够持续地温和上涨。

周期性板块可能会从 5 元涨到 20 元，又跌回 5 元，再涨到 20 元又跌回 5 元，如果长期持有，可能并不能获利甚至于会亏损，但若能抓住波段机会，低买高卖，则能远远跑赢大市；而非周期性板块从 5 元涨到 8 元，又跌到 7 元，又涨到 10 元，又跌回 9 元，如果长期持有能够获利，但中途如果想做波段，可能会出现 10 元买入 9 元卖出的情况。所以并不是说什么类型的股票好，什么类型的股票不好，只是性质不同规律不同而已。

除了按行业的周期性来划分，通常笔者还会将股票所处行业按照另外两个标准来进行划分：一是分为高成长行业与低增长行业；二是分为传统行业和新兴行业。

先说成长性，上市公司因其成立时间长短不一，管理层风格不一，使得公司的经营模式也不尽相同。有些公司想追求快速的成长，用他们自己的话来说就是“先圈地再细耕”，这类公司主要会以价格、营销优势迅速发展，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司的成长性表现往往高于市场的平均水平，从此类公司的年报中我们可以看到公司会呈现出“净利润去年增长200%，今年增长250%”的格局，但之后成长又会放缓，这样的公司称之为高成长公司。但按前文笔者所作过的分析来看，持续的高成长大多数是难以持续的，因而这类公司成长率波动会很大，会出现例如连续增长200%后业绩下滑30%等情况。而另一类公司则是经过多年的打拼，经营模式、市场份额都比较稳定，公司主要通过创造更多高附加价来不断地稳定并扩大市场份额。此类公司已经完成了“圈地”而到了细耕的阶段，属于低增长行业，例如公路、运输、食品等行业。

按这样分类得到的不同行业表现各不相同，高成长性行业股价与公司特性一样，波动幅度较大，股性灵活，具有更多的波段操作机会；而低增长公司则相对安全，只要外部环境不发生重大变化，公司按既定的发展战略便能保持稳定的增长，适合中长期持有操作。

再来看传统性，简单来说，与我们衣食住行有关的行业就是传统性行业，这些行业伴随着人类历史而存在；另外，那些行业模式稳定的工业也属于传统行业。新兴行业则是随着科技的进步新出现的行业，例如计算机、物联网、二维码识别等行业。新兴行业因为没有既定的发展轨迹依循，因而面临着诸多的不确定性；但又由于科技的力量总是能给人类带来创新与进步，新兴行业往往能得到很多具有前瞻眼光的战略投资者的青睐，而且一旦新兴产业得到突破，其所推动的产业化普及同样会带来极大的行业升值潜力。因而，新兴行业的公司初期业绩不会太理想，也会呈现出更强烈的波动，其股价涨跌比传统行业幅度更大，投资者具有较高的收益预期，也面临着更大的亏损风险。

通过以上几种不同的分类方法，我们可以看到，实际上不同属性的股票有着大体的相似性，例如我们看非周期性的食品行业，实际上也属于靠品质取胜的低增长行业，又属于衣食住行中的传统行业，因而笔者将这几大类股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票按其共同的特征，归纳出应对策略如图 4-4 所示。

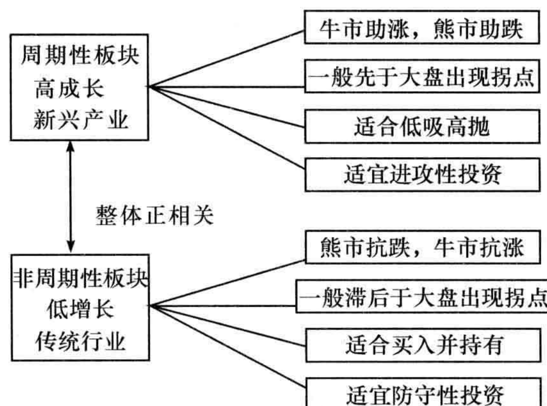


图 4-4 不同特性行业特点及应对策略

板块炒作的规律

不同属性的板块周期性各不相同，性质各不相同，在炒作过程中的先后顺序也各不相同。有些股票涨得早，有些股票涨得晚，很多投资者之所以赚不到钱甚至亏钱就是因为没有参透其中的运行规律，踏错了节奏，以至于买入之后不涨，刚刚割肉又涨，而追高买入的股票马上又陷入调整的境地，如此反复，苦不堪言。

从投资者角度来看，大部分散户都是喜欢跟风的，总是喜欢在上涨之后才买入，而主力则利用这种从众心理实现派发。当你进入时，人家要跑；而当你不敢买时，人家则在布局进货。正是基于这种不同投资者之间心理的微妙区别，在同一波上涨行情中，不同性质的股票便呈现出涨跌先后不一的特性。

上涨初期，散户投资者往往是谨慎的，而机构投资者因手中掌握的资源充分以及专业团队的分析预判将成为最先做多的力量，因而基金、社保等机构投资者会先抄底，他们把持的股票就会成为上涨的第一梯队。当越来越

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多的人认可上涨后会加强做多的力量，此时具有业绩支撑的二线蓝筹股会继续发力，推动股价再上涨程，但在此之前会先经历一段震荡，目的就是清洗浮动的筹码，进行充分换手以换高市场的平均成本。

以较近的一次波段上涨为例，2011 年 12 月中旬上证指数震荡筑底，当时市场上有汇金增持、下调存款准备金率等利好因素支撑，但由于长期下跌，投资者信心不足，市场积弱难返，很多股票还在继续下跌。到 2012 年 1 月 6 日上证指数探出了 2132.63 点的新低，投资者一片悲观，但实际上此时金融地产股已经不再下跌，这些板块本身估值已经很低，平均市盈率仅 7～8 倍，动态市盈率有些已经到了 5 倍左右。如此低的市盈率加上宏观经济稳定增长的预期，使得大资金开始抄底，金融股、地产股等已经不再跟随大盘下跌。以民生银行(600016)为例，2012 年 1 月 6 日民生银行收盘价 6.03 元，较 2011 年 1 月 20 日时的低点 4.92 元已经上涨了 22.56%。之后大盘在养老金入市预期及货币政策放松预期的推动下展开了强劲的上涨，2012 年 1 月 9 日及 1 月 10 日上证指数连续单日上涨超过 2.5%。此时有色金属及煤炭板块也强劲上涨，靖远煤电(000552)更是走出了连续 4 个涨停板的走势。投资者如在这波从底部的强劲上涨中积极参与此类周期性、机构重仓的股票，就能获得丰厚的收益。

在大盘短期连续上涨之后，指数开始了震荡，上证指数震荡回落，连续调整了 4 个交易日。震荡时期，题材板块出现了活跃，这一阶段为市场的洗盘阶段。经过洗盘消化浮筹之后，大盘再次上涨，经过调整重新走强后的大盘被越来越多的投资者认为将有力度再出现一波较强的上涨，于是纷纷加入做多行情。再次上涨中，二线蓝筹股票如工程机械、装备类股票也加入了做多阵营，投资者如在震荡时开始分仓布局二线蓝筹品种，便可于再次走强中扩大战果。在之后的震荡中，投资者对上涨行情达成了共识，各路资金纷纷入市，机构、游资、散户积极参与交易，热点开始扩散。题材股甚至很多业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绩不佳的垃圾股都出现了活跃，文化传媒、科技、医药等板块相继发力，如图4-5所示。

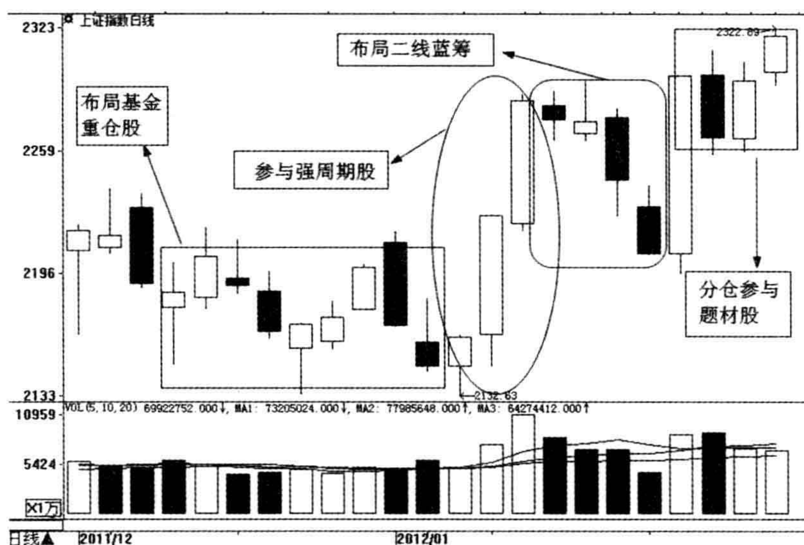


图 4-5 实例解析板块轮动应对策略

这种板块轮动的节奏基本上每波行情都差不多，笔者把这一规律进行总结归纳如下：

---

(1)在大盘杀到底部、放量筑底之后，首先参与的是地产、银行等一线蓝筹品种；

(2)当指数开始强劲上涨时，积极参与的有色金属、煤炭等强周期性品种；

(3)拉起后震荡时，马上布局二线或三线的业绩优良品种；

(4)再次走强时，用小仓位配置些有题材的品种。

同样，当指数上涨乏力时，主力撤退也是有序的。前期领涨板块会出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不再随大盘上涨而开始放量滞涨现象，此为出货的征兆，但此时部分题材股表现仍相当活跃，让投资者产生市场"还很安全"的感觉。此时，我们要做的就是减仓手中的蓝筹品种，然后在冲高的过程中找机会清仓题材股，一定要清楚：天下无不散之筵席，在股指期货的双向交易时代，不能一根筋地主观幻想大牛市，只有波段操作才能获利。而波段操作的本质就是有买就需要有卖，否则还会像以前一样先赚后平再亏最后深套。对此，需要在第四个阶段后退出。一个明显的信号是大量的 ST 股全面上涨，市场有时候波澜不惊，指数看上去不温不火，热点也比较散乱，可是只要调出 ST 板块来一看，会发现基本上全红，甚至很多都封在了涨停板。很多投资者看到这种情形以为是市场一片大好，实际上这就是市场即将见顶的信号。

在板块轮动的过程中，抓波段机会要特别把握的三个要点：一是第一次权重股放量上涨，这是大资金进场的信号；二是垃圾股全面上涨，这是投资者过度乐观的信号；三是权重再次放量但市场并不全面上涨，这是主力虚拉指数掩护出逃的信号。把握住这三点，在波段运行的节奏及不同板块的节奏切换上就能做到驾轻就熟。具体操作步伐可参考图 4-6。

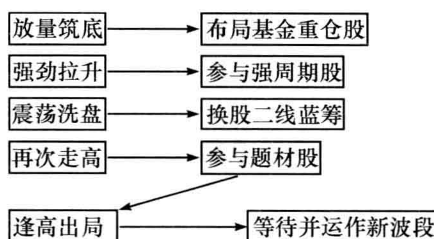


图 4-6 行情运行与板块操作策略

在权重股再次放量而不上涨时，题材股会表现得比较活跃。这一现象被称为"二八效应"。大家有必要清楚这一效应。所谓"二八效应"即指股票数量不多的权重股（即"二"股）和数量较多的小盘股题材股（即"八"股）之间会呈现出明显的此消彼长的盘面格局，这是因为"二"股虽然数量少但是在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对大盘起作用的“权重”占比较大，比如“两桶油”（中国石化和中国石油）加上银行股，基本上就能占去整个上证指数权重的一半，它们的上涨和下跌直接影响大盘的涨跌。正是因为A股权重编制的不合理性（实际上也是这些股票规模极大的原因），使得主力往往可以通过操纵少数个股来影响指数涨跌，达到“四两拨千斤”的效果。主力要撤退，又害怕众多散户警觉，此时他们会通过拉抬少数权重股来拉升指数，制造大盘安全的假象，然后实现其他股票的悄悄出货。这就使得市场中“二”股与“八”股运行经常不和谐，当“二”股上涨时“八”股不涨，而当“二”股不涨时“八”股却上涨，如同跷跷板，一头上去另一头就下来。

在上涨初期，当“二”股大涨时我们就不必再去追高，风水轮流转，大家可以布局“八”股，而当“二”股调整“八”股普涨时同样没有必要去趟“八”股的浑水。这块跷跷板为我们指明了炒作的节奏，按节奏走就不会误入歧途。而当市场连续上涨后到了“二”股拉抬“八”股不再上涨时，很可能就是主力掩护出货的征兆了，要加倍小心。特别是中国石油这样的股票使劲拉抬指数但大多数股票震荡走低时，不要中了主力的圈套。具体在看盘的过程中，我们可以从大盘分时线的黄白两线来辨别。分时线中的白线代表了“二”股走势，而黄线则代表了“八”股走势。如果发现盘中白线向上走，但黄线下叉白线并快速走低时，要认清局势出局为妙。

2010年国庆节后上证指数一路攀升，从2610点上涨至3100点之上，11月11日成交明显放大，经过几波上涨，市场做多力量已经明显不足。此时，权重股走势明显强于大部分股票，下午14时15分左右，白线突然大幅拉升，但黄线已经不再同步上涨，这个时候就要特别小心了，白线继续疯狂拉抬涨至2.2%，但黄线继续跳水，两者相差了近1.6%，这是非常明显的掩护出货信号。之后，散户清醒过来纷纷抛售，当日上证指数形成顶部，直到2012年2月份，指数都还在2300点左右挣扎（见图4-7）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

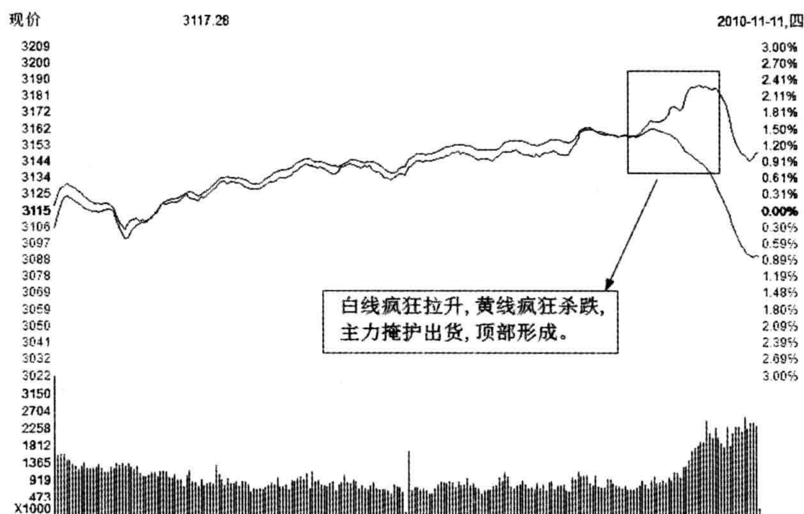


图 4-7 2010 年 11 月 11 日上证指数分时走势图

顺藤摸瓜踏对路线

除了通过行业特性及板块轮动节奏指导操作外，接着给大家介绍一种波段操作中较为简单而有效的方法，笔者称之为“顺藤摸瓜”。顾名思义，我们发现一个瓜，要想摘得它，就可以顺着瓜藤去摸，只要这个藤上还有其他瓜你就能摘到，这可以让你少走很多弯路。假如这个瓜藤上真的只有一个瓜，那就只能说是时运不佳。但一条藤上只有一个瓜的概率大吗？权衡利弊，用这种方法去找主线上的其他上涨品种，自然比乱冲乱撞要省时省力得多。

主要讲四种“摸瓜”的方法。

第一种是按行业去摸。股市中个股的联动性是很强的，当一只股票受到主力追捧上涨，投资者就会跟风杀入，而一旦这只股票涨得太高，投资者不敢再追，或者说这只股票已经封死在涨停板上投资者买不到，他们就会去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买同板块的其他股票。这种联动类型是我们最常见的类型，你只要打开看盘软件，就会发现涨幅榜前列往往会同时出现同一板块的多只股票，跌停板上也是如此，这一效应为我们提供了非常有效的操作参考。当同一板块中的某几只股票突然成交量放大、股价强劲上涨且有一两只被巨量推至涨停板上时，可以积极地参与同板块其他还没有上涨或者上涨幅度不是太大的品种，其中，最典型的又可以分为单日联动和阶段联动两类。

单日联动是在同一天，某只股票被推高之后，带动同板块的其他股票上涨。需要注意的是，股票被同行业板块带动上涨属于被动上涨，例如涨得最厉害的股票可能是因个股的利好刺激上涨，领涨的股票就是龙头股，但其他股票并没有这种利好因素的带动，只是被龙头股的上涨带动。短期被动上涨之后，龙头股可能继续涨，而跟风股票可能就会分化，有些震荡横盘，有些则重回跌势。因而对于龙头股带来股价上涨的同行业板块，波段操作要有“短、快”的思路，即在第一时间跟进去，在以后的交易日股价已经不再跟随龙头上涨时则要落袋为安，以最快的速度退出来，否则容易掉进主力铺设好的陷阱之中。

阶段联动则是当某一板块的一两只股票单日出现上涨时，板块中的其他股票并未马上跟风，但当龙头股票继续上涨，就会使得投资者相继认可板块的炒作，开始关注同板块的其他股票。2011 年 10 月底龙净环保(600388)连续上涨，但此时环保板块的其他股票表现并不起眼。接下来创业环保(600874)也开始走强，环保股相继发力，联动效应扩散，中原环保(000544)、先河环保(300137)等股票都走出了短期的强劲上涨势头，利用这种同一板块的联动就能抓住这些经常会反复出现的机会，如图 4-8 所示。

第二种是按题材去摸。很多股票除了自己所处的行业外，还有另外的附加属性，这就是题材，又称为概念，上市公司业绩增长能够推动股价上涨，股票的概念同样会带来炒作的机会。概念是个虚的东西，只要能沾上边的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

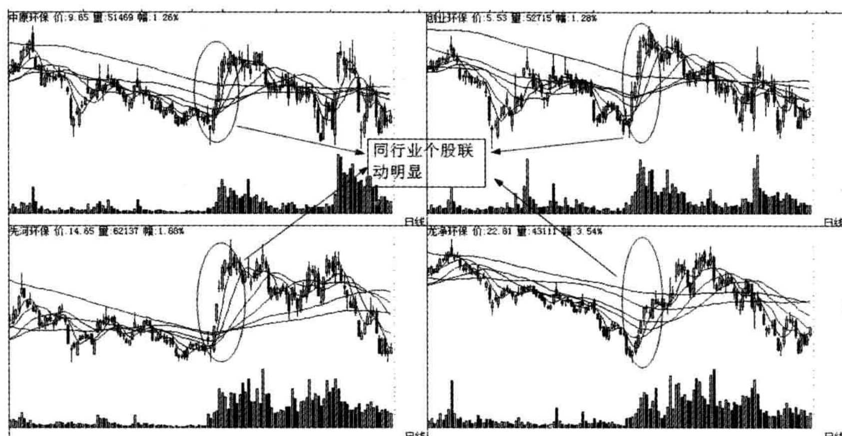


图 4-8　中原环保(000544)、创业环保(600874)、先河环保(300137)、龙净环保(600388)日 K 线对比图

上市公司都有得到炒作的潜力，这种概念与公司的主营业务有时候并无直接的关联，例如市场上会把那些具有“公司回购”预期的公司归为一个概念板块内，这样一来，不管是钢铁公司还是医药公司，或者是软件公司，只要具有“公司回购”这个预期，就被归为了一个概念。那么，当出现几只具有“公司回购”概念的股票上涨时，这些跨行业的股票就会出现联动。图 4-9 中为同花顺软件划名的基金重仓、信托重仓、融资融券、高铁概念、抗癌概念等板块。

2010 年 11 月底，抗癌概念股票受到追捧，华神集团(000790)走出连续 5 个涨停，房地产股铁岭新城(000809)业绩并不理想，静态市盈率达 2000 多倍，预期 2011 年为亏损，连动态市盈率都没有，但凭着“抗癌”概念，该股接力华神集团大幅走强。接着大量资金蜂拥而至炒作这一概念，从事纺织业的海欣股份(600851)也因抗癌概念被爆炒，股价上涨了 3 倍多。从事贵金属加工的江苏吴中(600200)也上涨逾 3 倍，如图 4-10 所示。我们顺着“抗癌”概念这根炒作的“藤”，就能顺着去摸到这些大涨的股票。同样，市场中还有很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ST板块	智能电网	新医药	舟山新区
*ST板块	医改概念	融资融券	抗癌概念
含H股	股指期货	业绩大幅上升	高铁概念股
含B股	高送配潜力	业绩大幅下跌	涉矿概念
QFII概念	太阳能概念	大股东高管增持	
基金重仓	风能概念	大股东高管减持	
信托重仓	核能概念	稀土永磁概念	
券商重仓	生物质能	锂电概念	
社保重仓	新能源电池	新疆开发概念	
整体上市	物联网概念	超级细菌概念	
并购重组	手机支付	摘帽预期	
公司回购	天津滨海新区	触摸屏概念	
股权激励	西藏区域概念	保障房概念	
航天军工	创业板概念	新三板概念	
IPV6	迪斯尼概念	石墨烯概念	
新材料概念	低碳经济	国际板概念	
稀缺资源	黄金概念	猪肉概念	
节能环保	次新股概念	水利概念	
循环经济	三网融合	航母概念	
铁路板块	分拆上市概念	云计算	

图 4-9　按“概念”划分股票属性

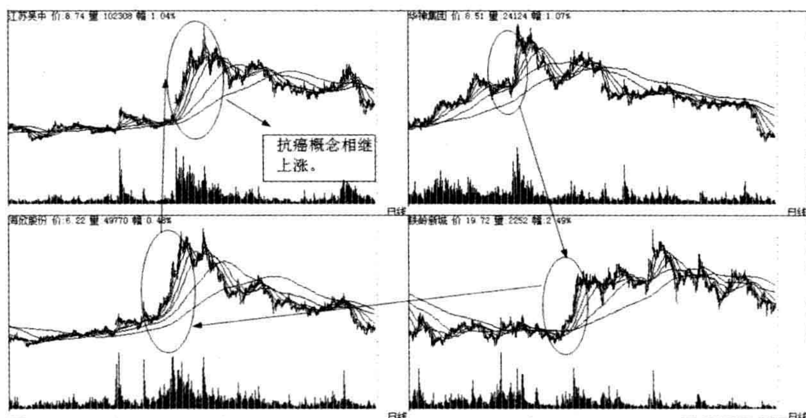


图 4-10　华神集团(000790)、铁岭新城(000809)、海欣股份(600851)、江苏吴中(600200)日 K 线对照图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多概念，以后还有不同的"藤"让我们去摸。同时随着时间的推移，还会出现新的概念，但操作思路万变不离其宗。

第三种是按运作资金去摸。所谓的看运作资金，实质上就是看股票的主力。股票涨跌由资金推动，资金由人把控。看透了这一实质，就容易理清这条"藤"。笔者把躲在股票背后的"人"分为两类：一类是控股的股东或者实际控制人，有些股票看似风马牛不相及，但背后有一条线将其联系起来，这就是实际控制人。这种关系把股票归为一个"系"，例如中粮集团控制了多家公司，这些公司的股票就被称为"中粮系"；复星集团控股了多家公司，这些公司的股票就称为"复星系"。当其中一只股票有异动时，往往会带动同系其他股票的同向运动。较早且较为典型的如原来的"德隆系"股票，几只股票逆市联手一路上涨。随着资本市场不断发展，很多集团公司都在进行着错综复杂的资本运作，或为实现曲线上市，或为实现资源互补，而这种控制人关系使得这些股票经常会出现联动的机会，值得大家重视。

另一类，就是看炒作资金性质。有些大资金会同时建仓几只股票，当行情来了之后，只要集中火力攻击其中的一只股票，其他的股票就能够被带动，而投资者也会帮其抬轿。比如某只基金重仓了几只股票，当其中一只股票出现大涨，投资者就会去关注该基金重仓的其他股票，从而使得这只基金重仓的其他股票也出现大涨。再比如社保基金入驻其中的股票有几只大涨了，就会促使大家买入其他还未上涨的社保基金股票。这种二级市场中大主力持有股票之间的联动，自然也是一根重要的摸瓜之藤。类似的还有以凶悍著称的游资，2009 年因全球甲流疫情的影响，"抗甲流"概念被爆炒，4 月底的时候，深圳国信证券泰然九路营业部（著名的涨停板敢死队集中地）连续边买边卖炒高莱茵生物（002166）。投资者跟随泰然九路的脚步，将其作为炒作的"带头大哥"，后来泰然九路杀入海王生物（000078），后者果然走出连续涨停的彪悍走势，如图 4-11 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

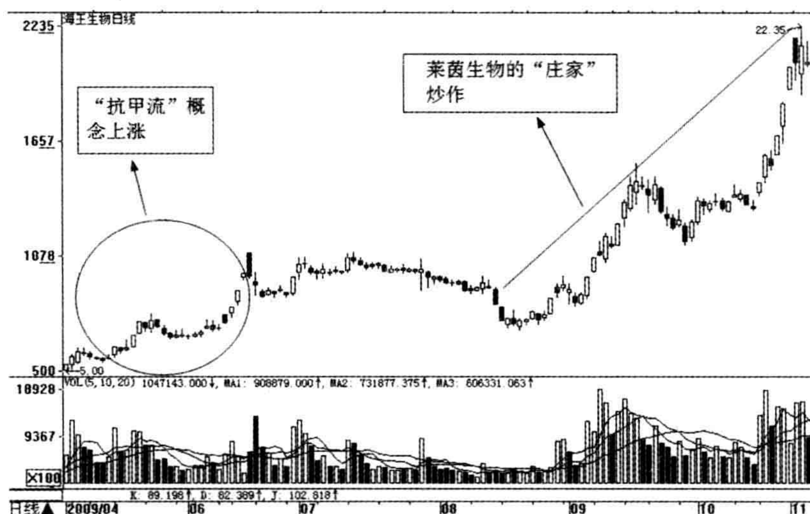


图 4-11 海王生物(000078)日 K 线图(2009.4—2009.11)

第四种是反向去摸。千万不要从字面意思认为反向去摸就是与市场反着干，炒股票有时候需要顺势而为，不要意气用事。这里所说的反向去摸，是指利用“反向思维”来思考，通过上下游的相互影响来发现机会。当一个行业的原材料价格出现大幅上涨而自己没有提价能力时，必然带来业绩的下滑，这样的股票我们就需要回避。比如当国际原油价格上涨，国内成品油价格不断上调，对于那些用油大户来说就不是什么好消息。这条藤让我们发现那些“会烂的瓜”，从而规避风险。而当上游原料涨价，但上市公司具有很好的成本转嫁能力，带动下游产品更大幅度的涨价，并且这些产品又具有稳定的需求，就会使得投资者因业绩增长预期而炒作这些股票。比较典型的例子是 2011 年 4 月份以氯碱化工(600618)为代表的多家化工行业公司有效整合上下游产业链，下游需求增长带来自身股价的上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

政策扶持显现机会

区域振兴藏宝图

我们国家地大物博，幅员辽阔。因此，为了有针对性地对各个地方进行开发，国务院会出台不同区域的振兴计划。这些计划一下来，就带着大量的真金白银，招商引资、修路设厂、项目开发……而这其中，就蕴藏着大量的股市投资机会。只要你多用一点心，这些区域规划简直就是炒作A股的藏宝图。

2009年12月31日，《国务院关于推进海南国际旅游岛建设发展的若干意见》发布，此《意见》的发布，意味着海南国际旅游岛建设上升为国家战略。股票市场也积极响应，海南省内的上市公司股票纷纷上涨，截至2010年1月5日09:45，海南概念股全部成交中，资金流入性成交69308.36万元，资金流出性成交－35575.76万元，不确定性成交6262.69万元，流入流出成交差额33732.60万元，占海南概念股全部成交的30.35%。之后海南概念股继续引领市场，罗顿发展(600209)短期从5元多涨到17元多(见图4-12)，罗牛山(000735)半个月内走出6个涨停板，海德股份(000567)股价翻番，海南高速(000886)股价上涨3倍……可以说，只要抓住这个振兴计划买入海南概念股，在这一波上涨中都能赚得盆满钵满。

市场对于海南概念股的追捧，一方面是因为对“国际旅游岛”概念的狂热，另一方面也得益于此前振兴计划的成功炒作。2009年5月，国务院发布

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

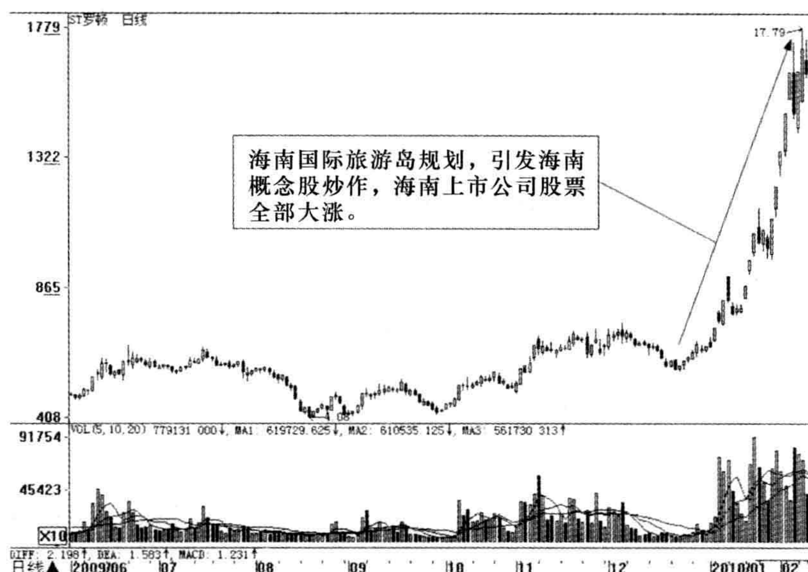


图 4-12 ST 罗顿(罗顿发展，600209)日 K 线图(2009.6—2010.2)

了《国务院关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》，海峡西岸经济区以福建为主体，涵盖浙江、广东、江西 3 省的部分地区，涉及人口约为 6000 万～8000 万人，预计建成后的经济区年经济规模在 17000 亿元以上。《意见》出来后引发了投资者对"海西概念"的追捧，三钢闽光(002110)、三木集团(000632)、漳州发展(000753)、中国武夷(000797)等股票都出现大幅上涨的走势，并且形成明显的概念联动效应，如图 4-13 所示。

随后市场中形成了炒作的既定套路——跟着振兴计划来炒，新疆、西藏、广西等地域板块也得到了明显的炒作。其实，我们根本不用去作过多的基本面分析、估值研究，也不用天天去画线测角度，只要介入这个地区的上市公司股票，基本上都能够稳赚钱，只不过赚多赚少而已。从房地产、公路，到医药、科技等板块的股票，基本上统统受益。虽然计划是一个宏观的东西，是一个规划蓝图，未来是无法预知的，但很多时候大家都喜欢充满激情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

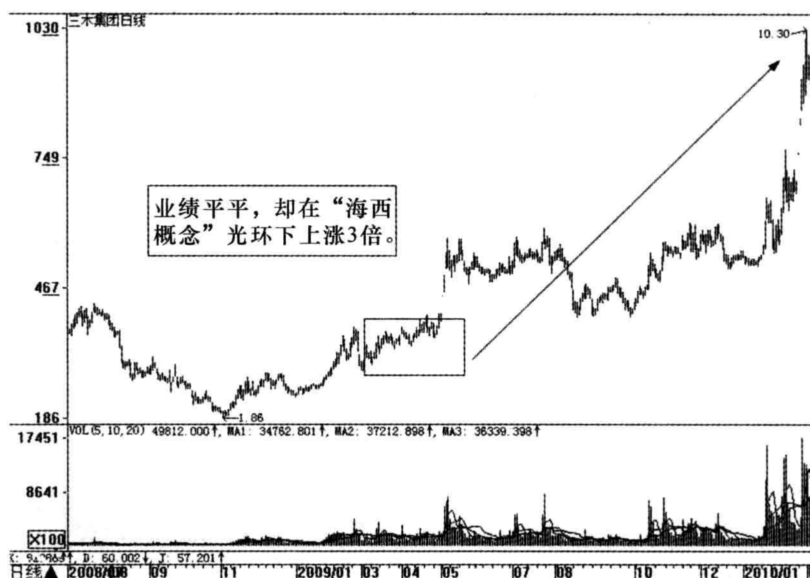


图 4-13 三木集团(000632)日 K 线图(2008.7—2010.1)

的幻想，而这些股票的上涨更坚定了大家炒作的信心。

在金融危机之后，区域振兴计划的目的一方面是为了稳定实体经济，另一方面也是为了均衡区域发展。老练的投资者弄来中国地图，每出一个规划就打上个红星，这些红星所处的地域就是炒作重点。当下一个规划出来时，再打上一个红星，转移到新战场。中国地图俨然变成了一张 A 股市场的藏宝图。很多投资者总是跟不上节奏，喜欢等这些区域的股票大涨之后再杀进去，以为能喝上一碗剩汤，结果连渣渣都没有赶上，这正是缺乏以正确的作战思路为指导的后果。

区域规划按地域范围划分有大有小，大的规划有如长江三角洲地区、珠江三角洲地区、老东北工业区、中部工业区等经济发展与改革规划，小一些的有成渝经济区、海南国际旅游岛、新疆、青海等区域规划，更小的有浦东新区、广西北部湾、关中天水等区域规划及振兴计划。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从省级的规划来看，笔者认为比较有潜力的在西部地区。因为沿海地区改革开放后一直走在前面，该探索的都探索了，现在更多机会集中在资源丰富但开发力度还很弱的西部地区。这些地区是真正的地大物博，比如西藏、新疆、甘肃等地，蕴藏着大量的资源，只等政策的东风吹来。

小范围的区域规划则更具有针对性，这些振兴计划基本上限定了明确的地理位置，而处于小范围内的股票数量本来就少，炒作起来更容易把握。继国务院批复《浙江海洋经济发展示范区规划》，浙江成为全国首个海洋经济发展示范区后，2011 年 6 月 30 日，国务院正式批准设立浙江舟山群岛新区，舟山作为国家级海洋经济规划的前沿阵地，随后将出台的扶持政策更受市场关注。

随后"舟山概念"毫无意外地得到投资者的热捧，多家舟山新区的上市公司股票大涨(见表 4-1)，上市以来一直默默无闻的金鹰股份(600232)变得炙手可热，股价从 6.43 元连续逼空上涨至 9.89 元，累计涨幅达到了 53.81%。中昌海运(600242)从 6 月 30 日的 8.7 元一路攀升，半个月就涨到了 14.48 元，涨幅达 66.44%，如图 4-14 所示。围海股份(002586)也连续上涨，涨幅超过 30%。

表 4-1 舟山新区板块股票及其波段最大涨幅①

股票代码	股票名称	波段最大涨幅
000626	如意集团	27.48%
000798	中水渔业	39.38%
002245	澳洋顺昌	35.39%
002586	围海股份	35.88%
600232	金鹰股份	53.81%
600242	中昌海运	66.44%
600283	钱江水利	8.96%
600500	中化国际	6.21%
600768	宁波富邦	20.24%

① 以 6 月 30 日收盘价开始计算，但增长周期各不相同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

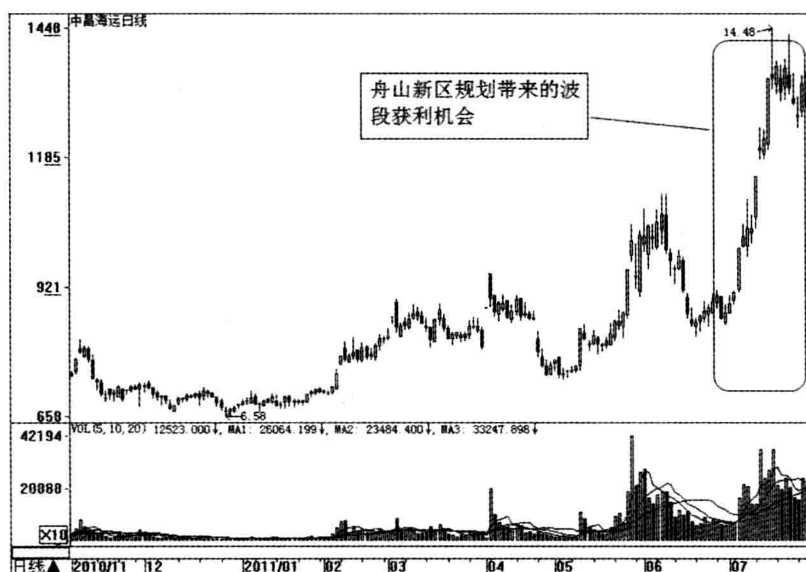


图 4-14　中昌海运(600242)日 K 线图(2010.11—2011.7)

按区域振兴规划在股市中掘金，特别需要注意炒作的时效性。按照上一章指出的有效市场假设理论，外部的利好因素可能会使得股票"过度反应"而远远脱离了基本面的支撑。此时需要我们保持清醒的头脑，即便是在实施振兴计划之后，上市公司经过多年的发展也不足以超过当前股价，那么还有什么理由去坚守呢？再者，假如实施过程中打了折扣呢？因而，按图索骥的炒作，赚了要马上走，不然最后还是竹篮打水一场空，这也是波段操作的基本要求。典型的例子便是前期炒上去的海南概念股，同样跌了下来，海南高速(000886)从 2009 年 9 月 29 日的 3.5 元起到 2010 年 2 月 5 日最高涨至 11.45 元，但在概念热度退去之后还是归于平淡，到 2012 年 1 月初时股价已经跌到了 2.97 元。坚持，有时候未必全是正确的决定。

资本市场从来不缺故事，从上海的"双中心"，到福建的"海西区"，有关区域振兴的主题方兴未艾。故事的开始，总是伴随着相关股票的崛起。而故事的动人之处，亦即这些股票集体涨停之际，又往往意味着故事的落幕。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实上，区域振兴之于中国经济的意义，已经不是几个涨停故事所能诠释的，它所承载的价值，已远远超越资本市场目前对它的理解。

产业振兴指财路

国务院除了会按地域出台相关的规划方案，还会按行业出台振兴计划，从另外一个层面来拉动经济的增长。我们可以把区域性的规划视为长度，而把行业性的振兴计划视为宽度，只有两个维度相交，才能真正做到促进实业的发展。因为你光有区域，不知道该做些什么事情；而你光有行业，则不知道在哪里做。

2008 年，为应对国际金融危机的冲击，中央政府迅速出台了“4 万亿”的投资计划。2009 年年初，为促进经济复苏，实现“保增长”的目标，又出台了“十大产业振兴计划”。“十大产业”分别为汽车产业、钢铁产业、装备制造业、纺织产业、船舶产业、电子信息产业、轻工业、石化产业、有色金属产业、物流业。之所以选择这十大产业，是因为其对于拉动经济的重要性。2007 年，我国税收达到 4.94 万亿元，其中除物流业外的九行业规模以上企业上交税金达 1.7 万亿元，约占税收总收入的 34.4%。从就业层面看，即使不包括农民工，9 个行业的直接城镇从业人员也达到了 3615.6 万人，占 30%。所以中央政府通过集中火力振兴这十大产业，就是找准了蛇的“七寸”。

2009 年上证指数从 1881 点上涨至最高 3478 点，大盘翻了近一番，很多个股都走出了不错的上涨行情。十大产业振兴计划就是这一轮强劲上涨行情的关键推手，在此轮上涨中，很多行业都轮着涨了一遍，但又并不是全面普涨，而是呈现出“你涨我不涨、我涨他不涨”的格局，如图 4-15 所示。这种有序的轮动为波段操作带来了很好的机会，而产业振兴计划就是把握板块轮动的关键。十大振兴方案相继出台，每个计划出来都会推动相应行业的板块个股上涨，投资者可以从中找到出击的要点。下一个振兴计划出来之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，前期资金撤出重新出击新的热点，推动指数良性渐进的上涨。

最先发布汽车业振兴规划的汽车板块在年初一马当先，紧接着公布规则的钢铁板块3月份涨了一波，纺织业及电子信息产业随后强势崛起，然后装备制造业在5月份公布细则后强劲上扬，最后大盘在石化及有色金属行业振兴规划的刺激下走向高潮。可以说，产业振兴规划为我们清楚地指出了炒作的财路。

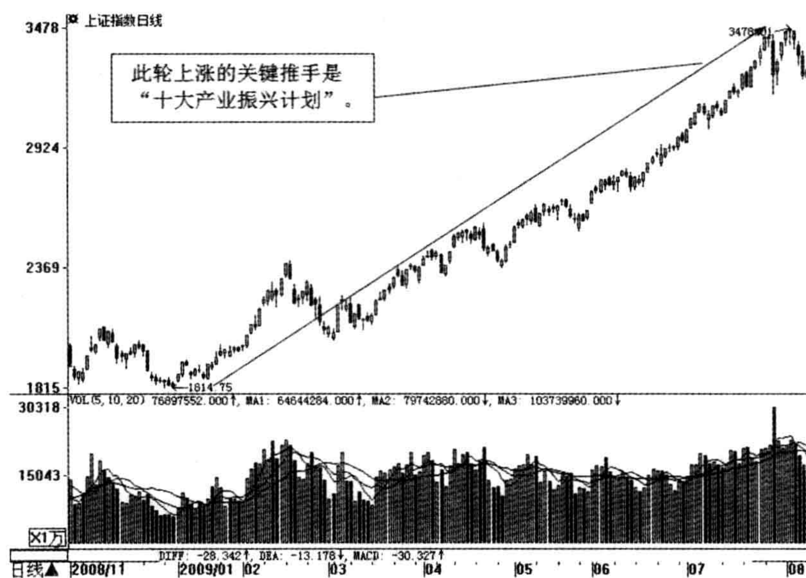


图 4-15 上证指数日K线图(2008.11—2009.8)

随着十大振兴计划的效应渐渐淡去，相关炒高的股票也重新走弱。炒作的要点实质上和前文提及的区域振兴规划是一样的。

非常时期出台的振兴计划只是应对危机的一部分，这个炒作套路已经尘埃落定成为历史，现在说还有意义吗？笔者认为有意义，因为它为我们指出了思考问题的方向和方法。虽然十大振兴计划已经陆续出台了，但未来还会有新的计划出来。2009年在十大产业规划出台之后，新能源汽车规划提上日程，于是新能源汽车概念股纷纷大涨，安凯客车(000868)(见图4-16)、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中通客车(000957)均出现暴涨行情，同时与新能源汽车最为紧密的新能源电池概念个股也揭竿而起强势上涨，德赛电池(000049)、万向钱潮(000559)、中炬高新(600872)、杉杉股份(600884)等股票都远远跑赢了大盘。跟着政策路线走，可以让我们少走弯路和歧路。

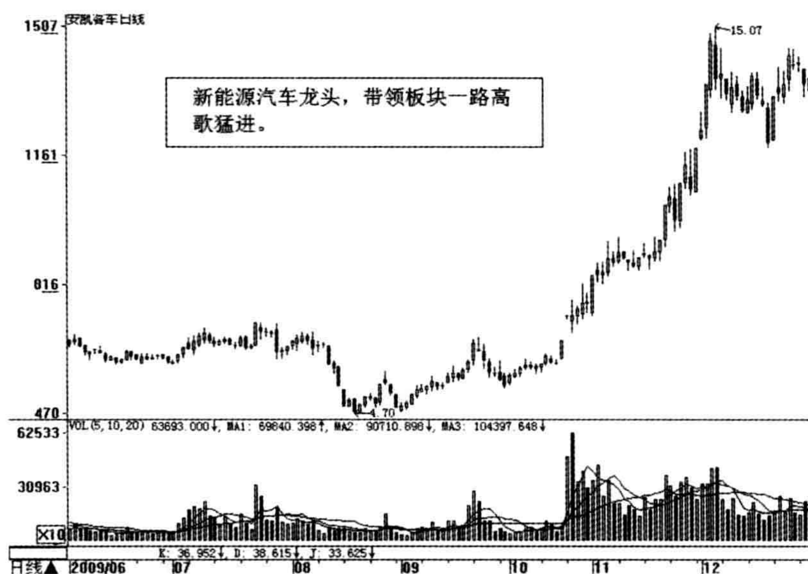


图 4-16　安凯客车(000868)日 K 线图(2009.6—2009.12)

中国共产党第十七届中央委员会第六次全体会议于 2011 年 10 月 15 日至 18 日在北京举行，会议审议通过了《中共中央关于深化文化体制改革、推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》。这是自 2007 年“十七大”以来，中共首次将文化作为中央全会的议题。中共决策层再一次集中探讨文化课题，显示文化产业得到了前所未有的重视和政策支持，已成为国家战略发展的重要组成部分。美国文化产业产值占整个 GDP 比重的 1/3，而中国只占到 2.75%。尽管中国的文化产业在国民经济中所作的贡献远远低于美国等发达国家，但值得注意的是，2010 年中国文化产业增加值突破了 1.1 万亿元，同比增长高达 25.8%。这意味着我国的文化产业面临着较大的成长空间，而且正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

处于高速增长期。这无疑为投资者炒作文化传媒类股票提供了最好的契机。

这一决定直接带来了文化传媒类股票的集体井喷，中文传媒(600373)、天舟文化(300148)(见图 4-17)、浙报传媒(600633)、奥飞动漫(002292)、大地传媒(000719)、凤凰股份(600716)、中视传媒(600088)、北巴传媒(600386)、出版传媒(601999)、时代出版(600551)、华谊嘉信(300071)、华策影视(300133)等文化传媒有关的股票全面上扬。借用三国演义“草船借箭”的故事，我们的船随时候命，只等政府“文化大发展”这一场东风吹来，开船入海，便能轻松“借箭”，满载而归。对于这种借东风的波段操作，需要我们做到把握时机，估算风力，及时出击。把握时机需要保持政治敏锐度，多关注各方动向而不是等别人炒过了再去研究；估算风力要看利好有多大效应，比如此次文化振兴在为中共决策层集中讨论下成为“战略组成部分”，自然力度不小；及时出击要求我们在规划、意见、方案出来的第一时间参与炒作，很多股票在这种政策效应的促动下快速上涨为游资所为，并要及时出局。

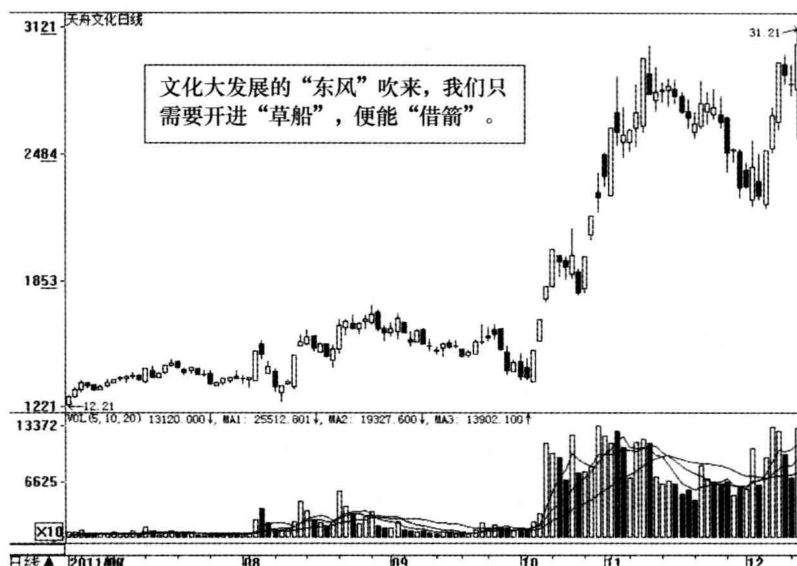


图 4-17 天舟文化(300148)日 K 线图(2011.7—2011.12)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会议效应有机会

2008 年我们国家召开了奥运会，想必大家现在依然记忆犹新，国际奥委会用了四个字来形容：无与伦比。是的，这是值得我们自豪的。资本市场，也利用了国人强烈的民族自豪感，使得奥运会概念的板块得到了爆炒。可以说，资本市场上的奥运会同样是无与伦比的。

比较具有代表性的股票是中体产业（600158），该股主营为体育用品生产、场馆建设，在 2006 年因股改引发的大行情中已经从 5 元涨到了 14 元，但之后在"奥运"题材的光环下继续疯狂上涨，到 2007 年 4 月 24 日时已经涨至 55 元之上。大盘虽然在 2007 年见到了 6125 点的高点，但这只股票并没有止步，2007 年 10 月 8 日中体产业"10 转 6"除权后继续上涨，股价再次走出翻番行情，累计涨幅超过 49 倍，而支撑其逆市狂涨的根本就是"奥运"题材，如图 4-18 所示。奥运会将带来北京商业繁荣的预期也使得商业类股票炙手

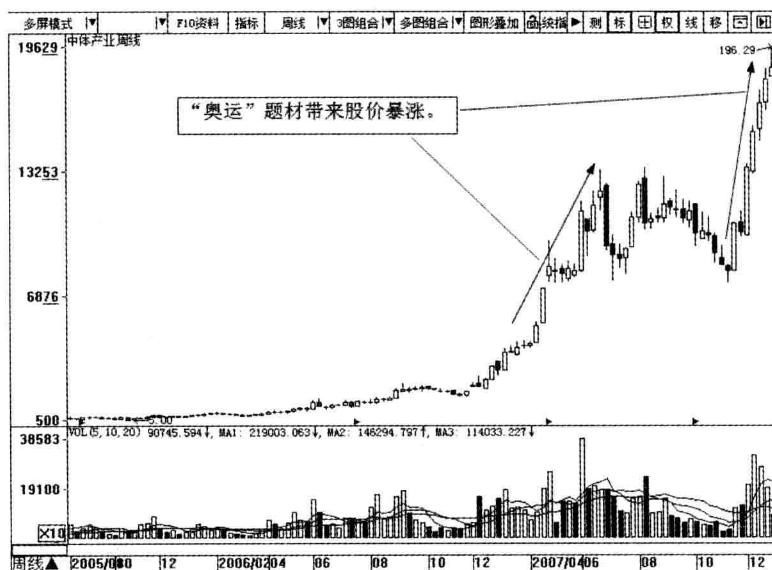


图 4-18　中体产业（600158）周 K 线图（复权）（2005.10—2007.12）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可热：西单商场(后更名为首商股份，600723)股价从4元上涨至22元以上，涨幅超过4倍；北辰实业(601588)从3.50元上涨至17.70元，涨幅达到4倍。很多“奥运”题材的股票被炒高之后，市盈率已经变成了市净率，例如2008年年初中体产业股价约40元，其每股收益仅有0.08元，市盈率已经达到了500倍。如果没有奥运会，这样的股票炒到这种估值水平简直是让人难以置信的。

奥运会带来的是国人自信心的极度膨胀，而这种信心也在股市上得到了淋漓尽致的表现，以至于股票严重透支业绩后(比如说即便奥运会开了，真正给这些公司带来的业绩增长也不足以支撑当时的股票价格)，专业人士提出了一个新的概念，叫做“后奥运经济”。遗憾的是这种虚无的概念并没有支撑住股价，很多被爆炒的奥运题材股在奥运结束之后人去楼空，股价一落千丈，滑入深渊。疯狂之后必然是悲惨，前文提及的中体产业，随着2008年8月8日奥运会开幕的临近，此股呈波段性震荡格局，波动的幅度越来越小，奥运开幕后，上涨动力不再，股价崩盘。到2008年11月6日时，中体产业股价为3.02元，较年初高点时下跌了92.49%，跌幅触目惊心。

当然，有涨必然就有跌。这段经历给我们的启示是，奥运会这种极其重要和宏大的“会”往往会带来相关品种的炒作，这是一种明显的会议效应。抓这种机会主要需要把握两个要点：一是要抓真正有实质题材的，那些沾边题材的股只是跟风炒作，涨的时候力度远远不够，跌的时候比谁都垮得快；二是炒作这类股票一定要提前，具体看主力的发动时间，级别大的“会”提前一年或半年就开炒，有些则是提前几个月，需要看整个板块有没有明显的资金流入。如果放量启动可以参与，而随着开幕时点的到来，机会也变得越来越小，一旦奥运会正式开始后就要收网走人，不能恋战。

在奥运会结束后，让人比较期盼的就是2010年5月召开的上海世博会。在此之前，世博会概念的股票出现集体活跃反复炒作，此时我们就可以开始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参与。这些股票的炒作是阶段性的，炒作一阵子震荡一阵子，然后接着炒，知道了前面奥运会概念股的炒作套路，应对世博会概念股就会顺畅得多。比较正宗的世博会概念股票有亚通股份（600692）、老凤祥（600612）、世茂股份（600823）、XD申通地（600834）、龙头股份（600630）、浦东建设（600284）等股票，其中老凤祥、世茂股份涨幅超过5倍，亚通股份、浦东建设等涨幅超过3倍。我们盯着这些正宗概念的世博股，出现集体放量后参与，然后等收获，临近世博会开幕就清仓走人。

以上是国际性的大型会议机会，另外我们跟着党的路线走，从一些政治会议、经济会议中同样可以发现这些会议效应。

每年3月份，国内都会召开“两会”（全国人民代表大会和中国人民政治协商会议）。“两会”期间，“两会”代表会向政府有关部门提出选民们自己的意见和要求。每年的“两会”以不同的方式影响着股市的运行。2005年“两会”上，全国人大代表、泰豪科技股份有限公司总裁黄代放提交了《关于尽快解决股权分置问题的建议》的议案，建议让中小企业、新股先全流通，已上市的公司法人股可设定一个时间段有序进行。政协委员李雅芳、张赛娥也提交了类似的提案。这些议案、提案推动了股权分置改革，而股改则引发了一轮轰轰烈烈的牛市行情。2006年温家宝总理在政府工作报告中再次强调了发展资本市场的重大意义，将资本市场发展工作提升到一个前所未有的高度，再次鼓舞了投资者对股市信心，推动股市强劲上涨。

一方面我们需要关注“两会”是否出现有关制度性建设方面的议案，利好或者利空可能对大盘带来明显的助涨或助跌效果。另一方面，更需要关注那些“两会”具体涉及的行业，因“两会”涉及国计民生政策，故政策涉及题材往往成为“两会”前后被市场爆炒的热点，而受到宏观调控的行业则会面临较大的压力。

“中央1号文件”原指中共中央每年发的第一份文件，但是现在“中央1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

号文件”已经成为中共中央重视农村问题的专有名词。中共中央在 1982—1986 年连续 5 年发布以农业、农村和农民为主题的中央 1 号文件，对农村改革和农业发展作出具体部署。2004—2009 年又连续 6 年发布以“三农”（农业、农村、农民）为主题的中央 1 号文件，强调了“三农”问题在中国的社会主义现代化时期“重中之重”的地位。而“1 号文件”也成为投资者炒作农业股的共识，在每年的“中央 1 号文件”发布前夕总会有大量资金伺机而动。

2011 年“中央 1 号文件”公布，指出今后 10 年水利投入翻番。一时间，水利行业股票风生水起：三峡水利（600116）从 12 元连续暴涨至 24 元，股价翻番（见图 4-19）；安徽水利（600502）从 13 元涨到 22 元，涨幅 69%，之后 10 送 2 转增 3 股后再从 11 元上涨至 18 元。

再比如环保会议召开，给环保板块带来想象的空间。还有一些会议为行业性的会议，比如电子信息类会议、达沃斯经济论坛等会议，对行业未来

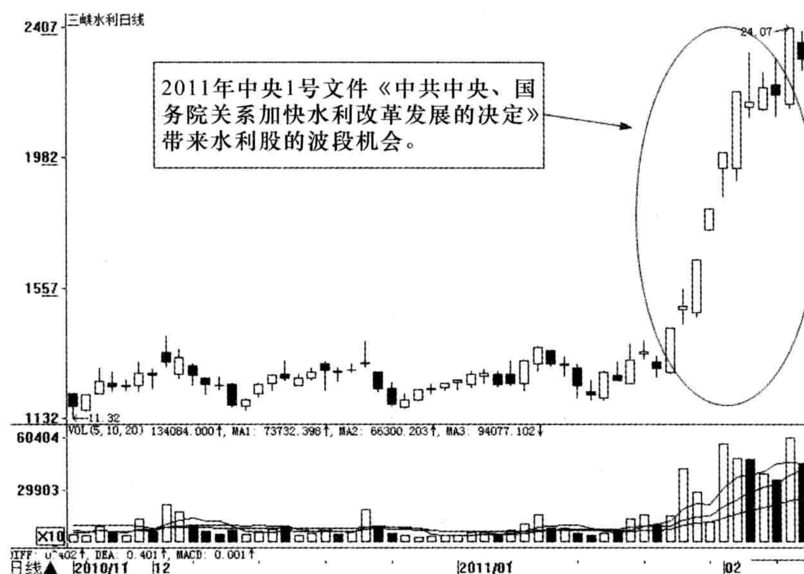


图 4-19　三峡水利（600116）日 K 线图（2010.11—2011.2）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的发展方向进行探讨，也会给这些公司带来炒作的契机。投资者可以多关注一下这些会议效应之下产生的波段机会，操作原则是：控制仓位，快进快出，绝不拖拉。

特别板块能赚钱

稀缺资源成就暴利

物以稀为贵，这是自然界的常规。这一规律用在股票市场，同样非常奏效。

"稀缺"使得资源成为抢手货，也正是因为稀缺，大家才对现在的东西倍感珍惜，比如一棵树长大后，砍了还能重栽，一棵草被割了后还能长出来，但是一块黄金被挖了可能就没有了。这些资源是经过数亿年才得来的，而且总量有限，所以才有"货币天然不是黄金、黄金天然是货币"一说。

黄金因为其固有的稀缺性及高密度属性，自古以来都有保值增值的特性。经济好的时候，大家未雨绸缪储备黄金，经济不好时大家出于避险需求还是抢购黄金，因而长期来看黄金价格虽然有过波动，但整体上呈现了一个长期上涨的格局。到2010年年底时国际黄金价格达到了每盎司1400美元，而到2011年9月，国际金价更是在投资与投机力量的双重推动下继续走高，冲到了每盎司1922美元的价格。由于短期上涨过快，加上全球经济情况不一，局部地区复苏情况较好，普遍性悲观情绪散去之后追求避险投资者离场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和投机资金获利沽售力量使得金价出现了快速而强力的调整，但依然没有改变投资人普遍认为黄金未来还会涨得更高的预期。

对于黄金及白银有专门的书籍来论证，并用前前后后的历史及货币阴谋来推导出金银价格必然会继续上涨的结果，笔者不敢苟同。对于这些稀缺性资源带来的二级市场波动机会更值得我们关注，因为笔者始终秉持“没有永远地涨，也不会永远地跌”这一理念。

A股市场的黄金股并不多，老牌的有山东黄金(600547)、中金黄金(600489)，后期上市的有辰州矿业(002155)、紫金矿业(601899)、恒邦股份(002237)，黄金加工的有明牌珠宝(002574)、老凤祥(600612)等，还有通过资产重组具有黄金概念的荣华实业(600311)、永泰能源(600157)，本身数量就不多的黄金股值得我们长期重点监测跟踪。

不妨以中金黄金的走势为例来进行分析，2003—2006年该股股价一直在5～10元区间波动，当时国际金价在每盎司300～400美元之间运行，考虑到当时国内股市处于熊市之中，股价必然不能充分反映投资者乐观预期。而从2006年起，随着国际金价的上涨，中金黄金业绩也随之增长，股价一路走高，到2007年9月份，股价从10元左右上涨至159元，上涨幅度超过10倍，为投资者带来了超额收益。随着A股于6000点之上崩盘，中金黄金股价也出现了同步大跌，但由于国际金价的坚挺，支持了其股价再次走强，到2009年7月底时，中金黄金股价复权已经重新回到了2007年大盘6125点时的价格，到2010年11月初时股价已经较其2007年时的最高价高出了31%。随后其股价在大盘不断创新低的影响下走低，但到2012年年初时中金黄金股价复权价依然处于2007年最高点附近，可以说对于长期投资者来说，依然有超过20倍的收益。其他黄金股也是如此，比如山东黄金到2012年年初时股价较其历史最高点有明显的下跌，主要是由其中途上涨过度偏离价值涨幅过大造成，但股价依然远高于2007年时的最高价，剔除这些异常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因素，黄金股票如黄金股价一样表现出了较强的稳定性，如图 4-20 所示。

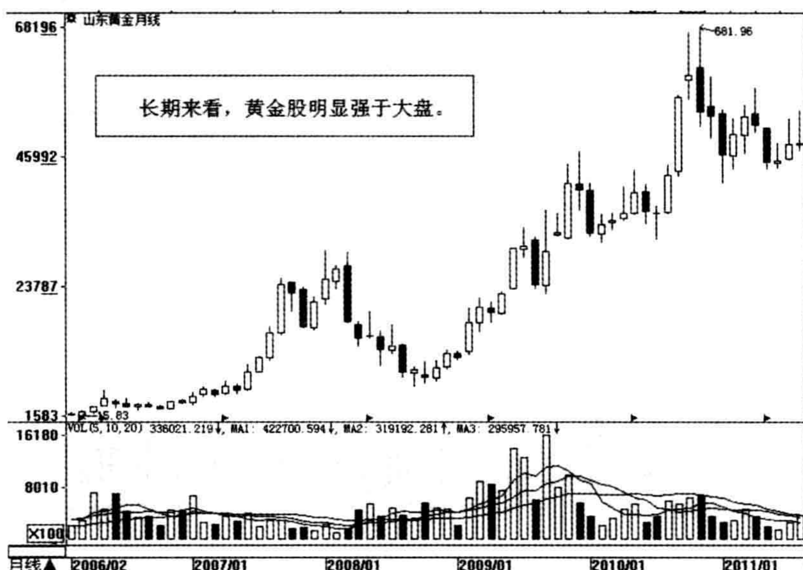


图 4-20　山东黄金(600547)月 K 线图(复权)(2006.2—2011.1)

除了长期来看黄金股较稳定外，在区间波动中黄金股则表现得相对更为活跃。前文说过，当大盘出现一段强劲反弹行情时，周期性行业的有色金属板块上涨时点提前且幅度大于均值，而黄金板块则表现得更为突出。2012 年年初上证指数开始了一段探底反弹走势，从 1 月 6 日收盘的 2163 点到 1 月 19 日收盘的 2296 点，上涨幅度为 6.1%，同期中国石化(600028)从 7.48 上涨至 7.66 元，上涨幅度为 2.4%，非周期性的贵州茅台(600519)从 186.64 元下跌至 180.7 元，上涨幅度为－3.2%，而同期中金黄金(600489)股价从 16.94 上涨到 22.99 元，上涨幅度为 35.7%，如图 4-21 所示。一比较，结果就出来了，在波段操作中选择黄金股是不错的决策。这只是一次抽样，如果有兴趣及精力的朋友可以自己再对比其他大盘强反弹时期不同板块间的走势差异。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

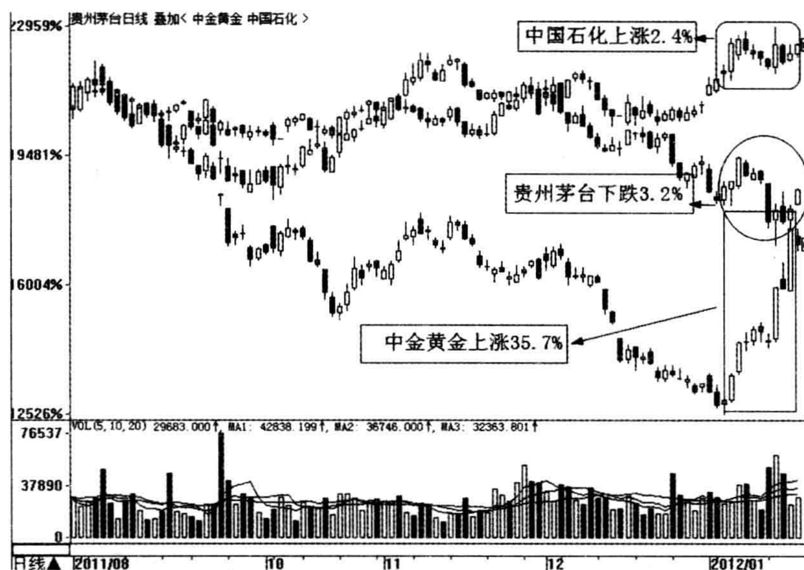


图 4-21 中国石化(600028)、中金黄金(600489)、贵州茅台(600519)日K线叠加图(2011.8—2012.1)

以黄金为代表的贵金属，只是稀缺资源中的一种，广义来看，凡是不可再生的资源都属于稀缺资源，谁掌握了这些资源，谁就掌握了能够被炒作的资本。中国是全球最大的稀土出口国，稀土产量占据全球的90%以上，而稀土又是电子产品的原材料。前期中国稀土出口当白菜价卖，2010年8月份后，国家层面开始重视稀土资源，加强了开展稀土出口限制及出口配限管制，这使得稀土价格开始一路攀升，稀土行业的股票成了香饽饽。包钢稀土(600111)从35元涨到95元，涨幅达到171%；中色股份(000758)从13元涨至43元，涨幅达到231%；天通股份(600330)从8元涨到19元，股价翻番；横店东磁(002056)从14元涨到49元，涨幅达到250%(见图4-22)；五矿发展(600058)从14元涨到42元，涨幅达200%；中钢天源(002057)从10元涨到34元，涨幅达240%；北矿磁材(600980，现已更名为＊ST北磁)从13元涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至 41 元，涨幅达 215%；宁波韵升(600366)从 12 元涨 34 元，涨幅达 183%。

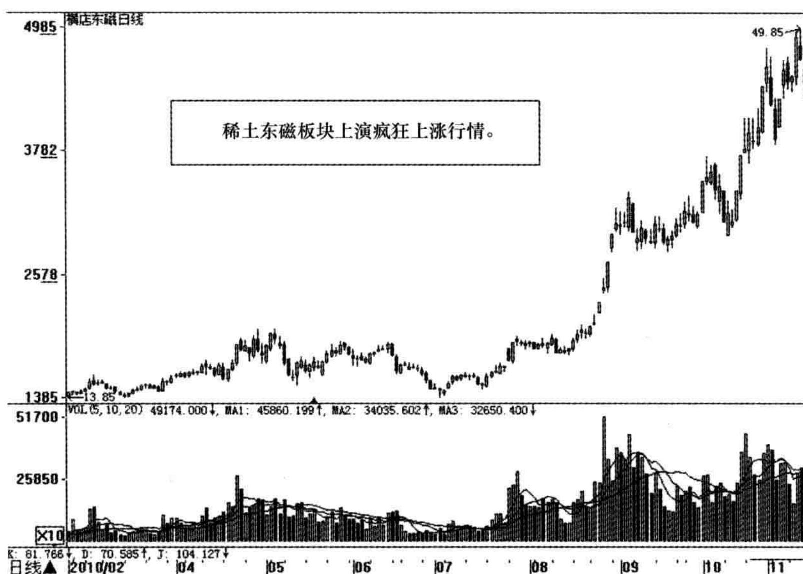


图 4-22 横店东磁(002056)日 K 线图(2010.2—2010.11)

此后，国内权威媒体披露，国家将对十大稀有金属进行战略收缩储备，这十大金属分别是稀土、钨、锑、钼、锡、铟、锗、镓、钽和锆。这使得这些本来就稀缺的资源更加受到投资者关注，一时间各路资金纷纷杀入，相关概念的股票“资源为王”，全线上扬。相关稀缺金属股票相继上涨，金钼股份(601958)从 13 元一路上涨至 34 元并创下历史新高，太原刚玉(000795)从 7.5 元上涨到 26 元，红星发展(600367)从 9 元涨至 28 元，厦门钨业(600549)从 18 元涨到 67 元(见图 4-23)，锡业股份(000960)从 15 元涨到 45 元，东方锆业(002167)从 18 元涨到 47 元，云南锗业(002428)从 41 元涨到 92 元，东方钽业(000962)从 14 元涨到 32 元。顺着“稀缺”二字就能赢得这些看似困难实际易取的暴利机会。

综观这些具有“稀缺性”的资源股，在 2007 年经过大幅炒作后出现了明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

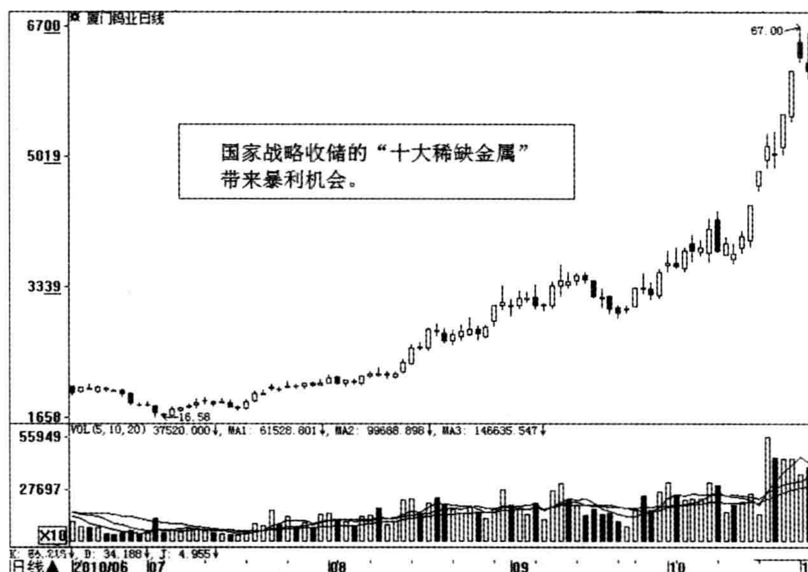


图 4-23　厦门钨业(600549)日 K 线图(2010.6—2010.10)

显的下跌，但由于其稀缺的特性，使得这类股票必然会成为众多机构投资者关注的重点。一旦有外部性的行业利好作东风，主力就会深入挖掘。以后这些稀缺性资源股票的波段机会还会有很多，首先我们要认清其不可替代、不可再生的本质，每次经过充分调整之后都可以纳入我们重点跟踪的对象，如果仅单只股票出现活跃需要继续多关注动向，而如果多只具有稀缺性质的股票同时出现成交活跃，则可积极参与炒作。

定价权有底气

2007 年，一只名不见经传的股票新安股份(600596)股价大涨，从 8 元上涨至 90 元之上，涨幅近 10 倍。这只股票所处行业为农林牧业，在当时行情中，涨得最厉害的是证券、参股金属类及有色资源股票，而这只农业股为何涨得如此厉害？看这只股票的主营业务，是化工原料。对，重点就在这里。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该公司的主营产品是草甘膦，当时国际上草甘膦价格大涨，而新安股份的草甘膦原粉产量为世界第二、亚洲第一，原粉年生产能力为 8 万吨，产品有 70%左右为出口，如图 4-24 所示。可以说，国际上草甘膦价格上涨最大的受益者就是新安股份，这就是股价上涨的底气。国内具有草甘膦概念的股票数量又不多，这些股票自然得到市场的热烈追捧，江山股份(600389)、华星化工(002018)这些具有明确定价权的 A 股草甘膦概念股股价也上涨了数倍。

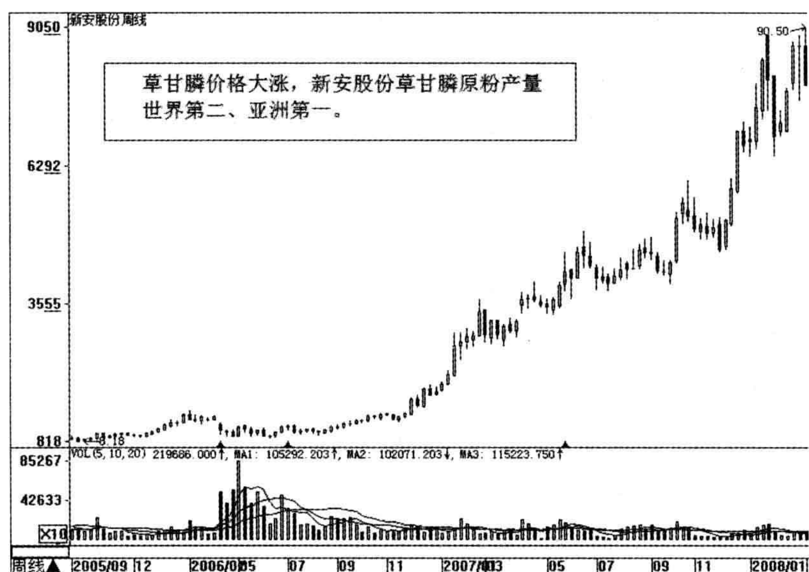


图 4-24　新安股份(600596)日 K 线图(2005.9—2008.1)

笔者这里引出的就是一个炒作思路：产品价格暴涨。

产品价格暴涨，必然使公司业绩暴增，这是非常简单且明确的逻辑思维。正是简单，大家反而容易忽略。所以笔者的目的，是抛砖引玉，让大家正视这种真正能创造利润的机会。

再看实例，2007 年春节后维生素 B2 价格每日一价不断攀升，产品价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的飙升带来了相关上市公司股票的飙涨，主营维生素的广济药业(000952)股价从8元左右一路涨到51.58元，短短几个月股价上涨超过5倍。

鑫富药业(002019)是全球生产D—泛酸钙的四大厂商之一，年产量约6500吨，其国际竞争对手主要是日本工业第一制药株式会社、德国巴斯夫公司和荷兰帝斯曼集团。在国内，鑫富药业在D—泛酸钙市场处于绝对的垄断地位，它还是国内唯一生产维生素原B5的企业。在2006年六七月份，D—泛酸钙的价格还只有每千克65元左右，到2007年，最高价格已经达到每千克170～180元，国际市场价格涨幅一倍有余。鑫富药业的营业收入中，因D—泛酸钙涨价所带来的增额高达142.05%，营业利润比上年同比增加了33.01个百分点，增长率远远超过其他生化产品。鑫富药业业绩暴增，股价大涨，涨幅超过14倍。之后，维生素A和维生素E价格出现了一路攀升的牛市行情，A股市中主要生产维生素的公司有新和成(002001)和浙江医药(600216)，产品价格的上涨必然推动公司业绩的上升。这两只股票得到了投资者的追捧，新和成股价上涨了6倍，浙江医药股价上涨了5倍。

价格上涨能够带来股价上涨的机会，认清了这个关系，我们在实际操作中，就能够根据产品价格上涨来抓住股价上涨的机会。2011年一季度，国内纯碱价格大涨，东北地区轻质碱主流价为每吨1850元，重质碱主流价为每吨1900元，而在几个月前，两种纯碱价格分别还是每吨1250元和每吨1300元。按“定价权有底气”的思路，我们就可以重点寻找纯碱行业中股价还未上涨的股票，产品价格的大幅上涨必然带来股价的井喷。氯碱化工(600618)从7元涨到8元后一直在反复震荡，此时无疑是介入的好时机。之后该股如火山喷发似的开始上涨，一路涨到20.39元，上涨近3倍，如图4-25所示。而之后氯碱化工的季报也印证了前文的分析，该股一季度净利润1.02亿元，同比大增700%。支撑股价一路上涨的动力还有产品价格的继续上涨，到6月初时，轻质碱和重质碱出厂报价已经达到每吨2100元和每吨2200元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

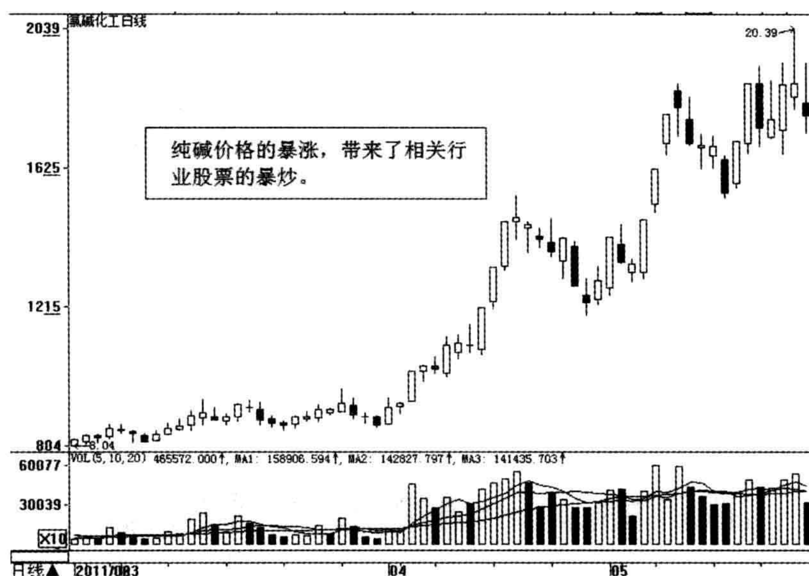


图 4-25 氯碱化工(600618)日 K 线图(2011.3—2011.5)

在这波纯碱价格上涨带来的波段机会中，还有很多碱行业的股票同样大幅上涨。双环科技(000707)上涨 40%，三友化工(600409)上涨 60%，山东海化(000822)股价翻番，青岛碱业(600229)股价翻番。

又如 2011 年一季度三爱富(600636)的主要产品含氟聚合物、氟利昂(CFC)替代品、CFC 产品的价格大涨，使该公司利润同比大幅增长。产品价格大涨，带来股价炒作的机会，之后三爱富股价从 12 元一路上涨到 33 元，上涨 175%。而公司公布的一季度业绩为每股 0.6 元，此时股价动态市盈率仅 13.75 倍，虽然涨幅巨大，但良好的业绩稳定了投资者预期，在产品价格继续上升的推动下，三爱富股价继续上涨，到 7 月初涨至 42 元，上涨 250%，如图 4-26 所示。

氟化工产品价格的上涨不但带来了三爱富的暴涨，同样带来了一批“氟”公司的井喷。巨化股份(600160)紧随三爱富一路上涨，股价上涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

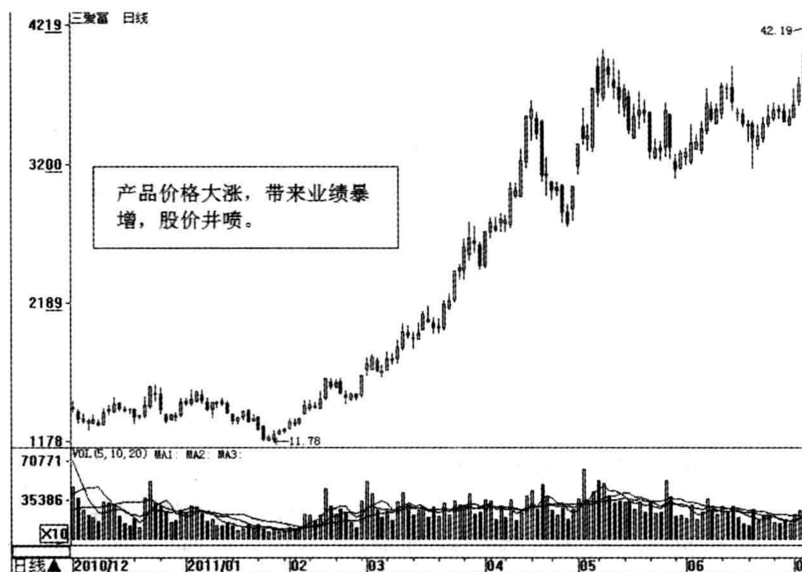


图 4-26 三爱富(600636)日 K 线图(2010.12—2011.7)

168%。另外，亿利能源(600277)股价上涨 44.5%，兴业矿业(原名富龙热电，000426)股价上涨 76.74%，多氟多(002407)股价上涨 53.8%。这些上市公司在氟石①上涨中就有了股价上涨的底气。

A 股市场中产品涨价带来的波段机会，主要集中在化学原材、化纤产品、药品原料及特种材料生产企业。因为这些企业的主营业务就是产品的生产销售，产品涨价效应将以最快的速度传导到投资者预期上，而且这些产品较之传统的钢铁、水泥产品而言，价格上涨幅度和速度会相对来说更大，带来的股价波动机会也就更大。

① 氟石：工业上氟元素的主要来源，是世界上二十几种重要的非金属矿物原料之一。它广泛应用于冶金、炼铝、玻璃、陶瓷、水泥、化学工业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

供求关系造就抢手货

沧州大化（600230）是国内最大的化肥和化工原料生产企业之一，合成氨产量居氮肥企业第一名。2007 年时，该公司生产的甲苯二异氰酸酯（TDI）是国内短缺的基础化工原料，产品供不应求，其 TDI 项目是经国务院批准开工建设的国家"八五"规划中的重点项目。TDI 是一种混合型的异氰酸酯，目前 90%以上的 TDI 用于聚氨酯软泡的生产，而聚氨酯被世界化工界视为继聚乙烯、聚氯乙烯、聚丙烯、聚苯乙烯和 ABS（丙烯腈-丁二烯-苯乙烯共聚物）塑料之后的第六大塑料合成材料，有着极其广泛的用途。并且，TDI 属国内短缺基础化工原料。

因为短期内其产品一直处于供不应求的状态，业绩有明显的保障，而需求的猛增也推升了产品的价格，TDI 价格的上涨使得该公司业绩不断增长，从而推动股价一路走高，如图 4-27 所示。

供求关系的快速变化往往能够给上市公司带来炒作的契机，比如 2009 年墨西哥爆发了"甲流"疫情，这一事件使得达菲[①]需求猛增，A 股上市公司中并没有真正生产达菲产品的公司，但却有达菲原料药八角提取液"莽草酸"，此时莽草酸马上出现了供不应求的情况。而国内上市公司莱茵生物（002166）几乎垄断了这一资源，这种供不应求的情况使得机构、游资、散户等纷纷杀入莱茵生物，其股价从 6 元出头炒至 38 元，涨幅超过 6 倍。同样，当发生禽流感时，对相关抗生素类药品的需求也猛增，相关上市公司同样出现了炒作机会。甚至在 2010 年 8 月份，国内某些地方出现了蜱虫咬死人事件，使得杀蜱虫类药物供不应求，A 股上市公司中与之有关的华阳科技

① 达菲：一种非常有效的流感治疗用药，可以大大减少并发症的发生和抗生素的使用，因而成为日常治疗流感的最常用药物之一。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

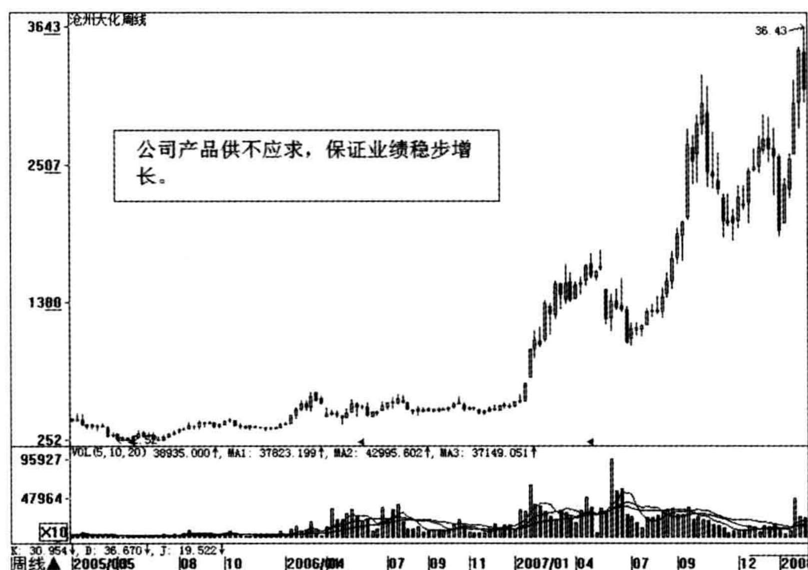


图 4-27　沧州大化(600230)周 K 线图(2005.5—2007.12)

(600532,后经资产置换后更名为宏达矿业)、利尔化学(002258)、钱江生化(600796)等股票出现连续大涨,如图 4-28 所示。

但需要注意的是,供不应求有可能只是市场经济运行的一种正常行为,一旦上市公司认为这种“供不应求”将成为常态,就会大规模扩产,而大规模扩产很可能导致的结果是供过于求,最后产品价格下降,带来的连带打击不可小视。还是以上文提到的沧州大化这家公司为例,当时该公司的 TDI 生产能力为 3 万吨,但公司不断扩大产能,到 2008 年时产能扩大到 8～9 万吨,成为国内最大的 TDI 生产企业之一。虽然产能上来了,但最后产品价格下去了,公司业绩并未达到预期的增长,股价也不能继续上涨。

产能过剩最为明显的例子莫过于国内大规模上马的太阳能项目。在 2005 年以前太阳能产业作为新兴行业得到大量资金追捧,国内的天威保变(600550)也成为太阳能板块中的大牛股,公司 2004—2006 年股价上涨了 3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

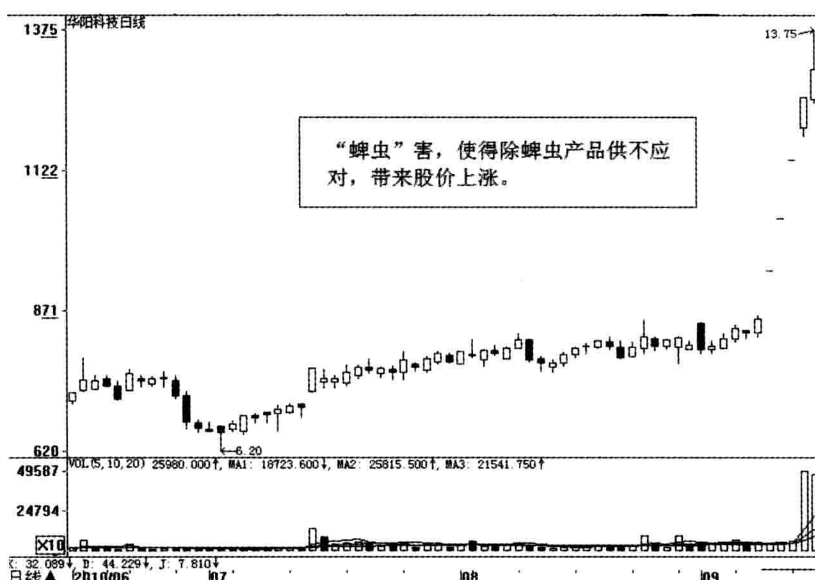


图 4-28　华阳科技(600532)日 K 线图(2010.6—2010.9)

倍，2006—2007 年股价上涨了 5 倍。这也让很多公司对太阳能蠢蠢欲动，整个行业出现了大跃进，南玻 A(000012)、航天机电(600151)、岷江水电(600131)、川投能源(600674)、乐山电力(600644)、小天鹅 A(000418)、安泰科技(000969)、维科精华(600152)等大量公司全线进军光伏产业，连身为农业股的通威股份(600438)也把全部精力投向了多晶硅行业。但是很快，产能过剩出现了。大量上马的项目严重超出了市场的需求，光伏产业遇冷，很多太阳能股票并未像太阳一样发光发热，反而变得黯淡无光。光伏产业项目的大量上马造成的产能过剩使得整个行业走到了难以抉择的十字路口，同时也为其他行业敲响了警钟。

对于我们来说，更应该从中汲取教训。对于那些供不应求的行业，可以积极参与波段操作。供不应求是公司利润增长的保证，但一旦行业出现过度乐观、盲目跃进，我们则需要退出二级市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

展望未来新格局

经济大棋局的变局

时代进步，滚滚潮流，不可阻挡，无法逆转。社会在向前发展，股市必不会倒退。要在股市中继续生存下去，并且挣着钱生存下去，我们就需要更新自己的思维，眼光看远一些。过去的历史，可以作为借鉴，而未来的世界，更加让人激情澎湃。世界经济格局愈加复杂，各方博弈更加激烈，普通投资者、股市、股票，都只是经济大棋局中的一颗小棋子。怎样走好每一步，需要我们静下心来想一想。

对于未来世界政治与经济格局，我辈遑论预测。笔者仅从自己的角度来看问题，希望能给大家一点点的启示。

总的来说，笔者认为未来的股市，必然会有更多的波段机会与经济的发展步伐相伴而生。个人认为可以从三个方向来思考：一是经济转型，二是产业升级，三是提升消费。

先说经济转型，这是业内业外都说了很多年的命题。大家都知道，改革开放至今，中国的经济主要依靠出口、投资及消费三驾马车来驱动，而出口又占了绝对的比重。这是因为中国具有众多的人口，就业问题一直困扰着中国。众多的人口供给了充足的劳动力，促成劳动力的廉价，使得中国成为世界的制造工厂，“Made in China”一度成为国人的骄傲，但现在，这个词又

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

似乎正在成为国人的耻辱，因为我们的追求已经从“中国制造”变成了“中国创造”。出口作为经济增长的发动机虽然成了经济的隐忧，但其实实在在为中国改革经济的高速发展提供了最大的动力。

但是，2008年的国际金融危机给中国的经济带来了强烈的冲击，欧美国家经济不振，中国产品出口下滑，大量出口企业、工厂倒闭，加剧了失业率的上升。而危机，也往往是契机，这给中国提供了一个变革的机会。经济转型需要承担起阵痛的风险，如果阵痛能带来更健康的经济，这样的痛值得承受。中国的经济转型喊了很多年，笔者认为现在已经进入了真正的执行期，经济转型必然带来很多实业及资本领域的机会。转型莫过于体制性及结构性两个方面。体制性转型，实质上就是实现真正的市场经济，行政干预逐渐淡出。这使得那些过去依靠地方政府关照及权利关系拉动的行业、企业终将被淘汰，而那些具有竞争力、尊重市场经济规律的公司必然迎风而上，比如很多管理层积极进取、公司规划明晰、管理规范、运作透明的公司。而结构性转型则重点在于整合社会资源、整合区域联动及产品结构，例如政府出台重点开发区域政策，以及能够有效联动的经济区，还有围绕着改变时代的产品出现的产业链。

再说产业升级，产业升级实际上是紧随经济转型的。转型的目的是优化产业结构，这就使得各种产业在未来必然迎来分化。传统的如重工、制造、轻工、采掘等行业，在很长一段时期仍然是事关国计民生的关键行业，政策会继续一如既往地扶持。但更多新兴的行业将会得到较以前更多的关注与青睐。打个比方，十多年前的腾讯公司只是仅有几个员工的小公司，但到2013年3月时其港股市值已达5083.62亿元，超过了招商银行(600036)，并且全面领先于德州仪器、戴尔、施乐等传统IT制造业龙头企业。科技的力量是强大的，邓小平同志也曾说过“科技是第一生产力”，虽然科技泡沫曾经创伤了一代投资者，但若因为曾经失手而害怕再投资则是一种明显的因噎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



废食态度。所以，笔者建议，在未来我们仍然需要把更多的精力放在新兴行业中，包括新能源、新科技、新材料行业，具体板块如物联网、云计算、新能源汽车、低碳、三网融合、手机支付板块等都会出现很多创富的机会。

最后说提振消费。当出口下滑而投资又无门的时候，政策总想通过提振消费来拉动经济。但实际上，如果经济本身上不来，老百姓兜里没有钱，你怎么提振消费？再加上，如果通胀率高，消费对经济增长的拉动作用也十分有限。中国的储蓄率水平在全球都处于较高的水平，这为提振消费提供了较好的保证，一旦经济稳定增长，通胀水平得到控制，老百姓自然会拿出钱来消费。所以，笔者认为应该是由经济增长来提振消费，而非通过提振消费来拉动经济。对于两者的关系，暂作此论。在2012年年初，中央经济工作会议提出要稳中求进保增长，进一步突显了激活居民消费的必要性和紧迫性。那么，顺着政策的方向，在较长时间内，消费类板块依然是不错的防守性品种，而在提振消费过程中，那些具有较大弹性需求的产品会有更好的操作性，比如家电下乡、汽车下乡等得到消费补贴的公司，以及由于生活品质提高而会更受欢迎的品牌饮食、服装公司等都具有明显的增长性。

税率政策的影响

税率是调节经济的一种重要手段。在本书第一章就说过印花税调整对大势的影响，现在说一下具体到行业税率政策对上市公司的明显影响，其最直接影响就是上市公司的利润，并会通过收益影响股东回报，最终造成股价的波动。在未来，大家需要重点关注税率政策，从而把握住相关的机会。

一是减税带来的机会。关注那些在未来获得减税优惠的公司，相同营收水平的公司，获得税收减免的公司必然就创造更多的利润，带来的是更高的公司价值。另外，能够获得更高出口退税的公司，在竞争中自然也会具有更强的竞争力。而能够获得消费退税的公司，同样会获得更多的购买力关注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二是特定税收优惠机会。这主要集中在那些处于发展初期的公司，由于行业的特性能够得到一定的税收优惠。这一部分优惠所得是公司节省的真金白银，为投资者创造的真实收益。如果这部分优惠用于再投资，也将为公司创造更多的潜在收益。例如，对于那些被认定为“高新技术企业”的公司只需缴纳15%的企业所得税，而自2008年1月1日起的企业所得税率为25%（之前为33%），两者相差10%。这就意味着3亿元的利润将有3000万元的实际利润差额。

三是营业税改增值税的机会。2011年11月份，营业税改增值税方案出台，在未来试点及真正执行方案后，相关行业会受益。如银行业，大量的软、硬件及柜台成本能够在应税总额中扣减；地产行业中建筑材料的重复计税将被剔除，提高企业利润率；交通运输企业中的交通设备将从应税总额中扣除；而受益最多的当属服务业，商业类、消费类公司将有很多机会。

这是说机会，另外，我们还需要注意税率政策给相关股票带来的负面影响。

一是资源税的影响。国务院修改《中华人民共和国资源税暂行条例》，将原油、天然气税率调整为销售额的5%至10%，新规定自2011年11月1日起施行。《资源税暂行条例》修改除了调整税率外，重点是将资源税由从量计征更改为从价计征，其目的是为了提高资源开采利用效率、促进节能减排。政府可以通过征收资源税，增加资源性生产企业的成本，提高资源开采利用效率，还可以利用税收来补贴需要扶持的行业，用于环境保护以及其他的能源补贴。这对高能耗、高污染类资源开采公司必然带来冲击，而且当前我国的资源税率仍然处于国际较低水平，如未来继续上调税率，相关公司会受到影响。

二是房产税的影响。当前高房价成为全民最为关注的话题之一，国家为了抑制过快上涨的房价，出台了诸如限购、限贷等政策，从2011年开始部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分城市试点开征房产税。房产税是以房屋为征税对象，以房屋的计税余值或租金收入为计税依据，向产权所有人征收的一种财产税，其目的在于抑制需求，打压房价。房产税的真实效果尚不可知，但笔者认为全国性开征房产税对部分地产公司特别是那些不成规模的小公司造成的冲击会比较大。

三是“双反”税的影响。在国际贸易中，欧盟和美国会不定期地对我国进行贸易制裁，通过征收高额的反倾销税、反补贴税（简称“双反”）来构建贸易壁垒。比如 2004—2007 年美国对中国生产的 20 寸以上彩电征收高额反倾销税，对主打出口的家电企业造成严重冲击。2009 年美国对中国征收油井管反补贴关税由 10.36%提至 15.78%。2009 年 9 月起美国对中国铜管征收 11.25%～60.85%的反倾销税。欧盟自 2011 年 12 月起对中国铝合金轮毂产品统一征收 20.6%的反倾销税。未来可以明确预知的是，国际贸易争端依然会加剧，被征收“双反”的公司股价会与业绩同向波动，特别是对产品主要为外销的公司影响最大。

优胜劣汰

业绩为先。美国股市的高价股在 A 股投资者看来有些令人叹为观止，截至 2012 年 1 月 29 日，美国伯克希尔-哈撒韦公司股价为每股 11.92 万美元（见图 4-29），克洛斯提柏石油公司为每股 3499.1 美元，苹果公司每股 447.28 美元。这些公司看起来股价很高，但实际上第一高价股伯克希尔-哈撒韦公司市盈率只有 17.02 倍，苹果公司市盈率只有 12.74 倍。再看看低的，金鼎化工股价 0.01 美元，联美保险股价 0.02 美元。美国各上市公司的股价可谓天堂与地狱之别。

反观 A 股，几乎所有股票全都一起涨然后又一起跌，牛市的时候最低的股价都有七八块钱，可这些股票往往都是微利或者没有利润的。根据前面价值分析的内容来看，这些股票不要说七八块，甚至连一毛钱都不值。这就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

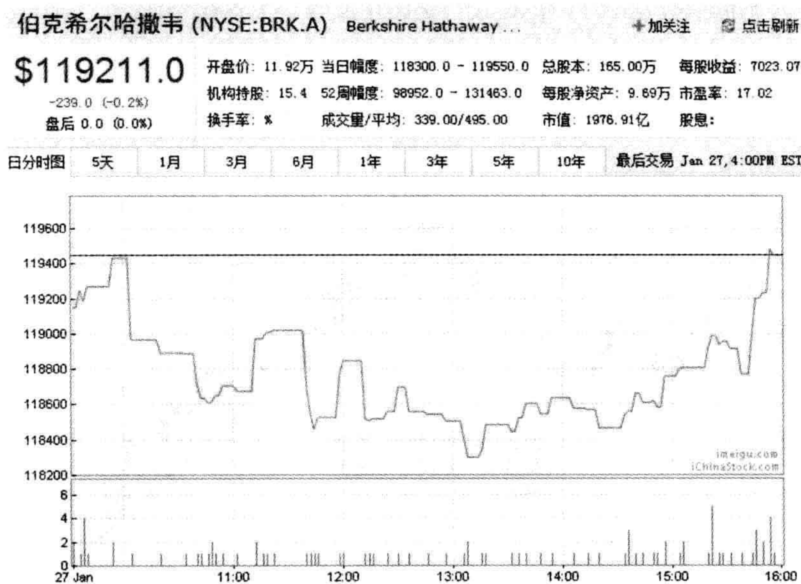


图 4-29 伯克希尔-哈撒韦公司股价(截至 2012 年 1 月 29 日)

是中国股市的怪现象，大家好比上阵父子兵，喜欢一条道走到黑。这是股市畸形的表现，但既然股民投资的是上市公司，既然股市是经济的晴雨表，既然决定股票价格的是价值，那么在中国股市不断成熟、机制更加完善的未来，上市公司优胜劣汰、股票价格上下分化是可以明确预期的。

2011 年 11 月，郭树清任证监会主席后，掀起了股市监管之风，打击内幕交易，完善股市运行机制，并在此时推出了创业板退市机制的讨论稿。退市机制的推出，将终结 A 股部分企业在 A 股市场上死缠赖活的顽疾，对众多投资者来说是大快人心的。但很显然，这也将触碰到部分投机客的利益，退市机制运行之后，那些业绩不好的企业，必然要遭到退市的厄运。庄家把股票炒高之后如果不能及时脱手，上市公司一旦不思进取导致公司玩完，股票也就玩完了，庄家就得跟栽。对于那些没有业绩支撑的股票，只有下跌一条路可走。因为首先是创业板退市机制，所以首当其冲受到影响的就是创业板

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票，创业板指数从 2011 年 11 月 16 日开盘的 921 点到 2012 年 1 月 16 日，在两个月时间内跌到 634 点，下跌幅度为 31.16%，如图 4-30 所示。创业板中的恒泰艾普(300157)、万邦达(300055)、乾照光电(300102)等公司下跌幅度超过 60%。

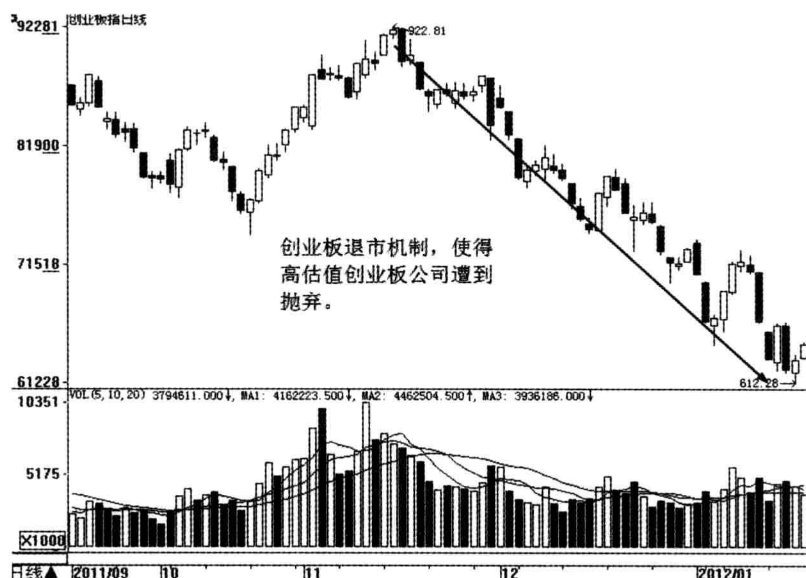


图 4-30　创业板指数日 K 线图(2011.9—2012.1)

2011 年年底时，市场传言主板退市机制也将相继出台，这在整个市场引起了不小的震动。如同估值过高的创业板股票被迫承压一样，主板上很多没有业绩支撑的题材股、垃圾股迎来了连续雪崩式的下跌，ST 板块及 * ST 板块的个股连续下挫，ST 指数短短 16 天下跌超过 14%，同期上证综指跌幅为 7.79%，深证成指跌幅 9.23%。期间 * ST 中达(600074)跌幅超 40%，而 * ST太化(600281，现已更名为太化股份)和 * ST 盛润 A(000030，经更组后更名为富奥股份)等面临暂停上市风险的 ST 类个股跌幅也超过 30%。

如果能够清楚地认识到股票市场的洗牌格局，就可以有效地规避这些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本来可以规避的风险。投资者一定要树立正确的投资价值观，题材的炒作只是借题发挥，涨得快跌得也快，赚了钱要学会落袋为安。只有上市公司质量过硬，股票才能坚挺，否则靠资金堆砌起来的股市塔楼在大盘遇到下跌风险或上市公司遇到危机时将会变得不堪一击。

优胜劣汰是中国股市未来的必然格局，而加速这一格局到来的几大因素如下：

第一是散户投资者不断减少，很大一部分普通投资者转而如西方成熟证券市场中一样通过基金进行投资。机构投资者的不断壮大及专业化，将使得未来股市趋向更加理性的波动，只有那些价格明显低于价值或者有明确的高成长支撑的股票才能够脱颖而出。

第二是市场竞争加剧。市场经济之下，只有能够优化资源配置的公司，才能借力资本市场，实现自己实业投资的成长并为投资者带来满意的回报。

第三是上市制度的改革。过去那种高价发行、高市盈率和超高募集资金的“三高现象”将得到规范，只为了圈钱而上市的公司必将被投资者所唾弃。

第四是退市机制的逐渐完善，将使得壳资源不再那么重要。长期以来，退市制度形同虚设，大量连年巨亏、资不抵债的垃圾 ST 公司被反复爆炒。相信在未来，ST 公司将会不断被边缘化。

资产重组的冰与火

资产重组历来是 A 股永恒的主题，很多大牛股都是受益于资产重组，但实际上真正买到这些大牛股的又有多少人呢？现在正在阅读本书的读者中，也许存在买到过资产重组后翻番的投资者，但笔者可以肯定这是凤毛麟角。毕竟，大多数散户都是孤军作战，虽然经常看电视听广播阅报纸查网络，但能掌握很多内幕资料的少之又少。通过前文提到的财报及上市公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公开信息虽然可以淘到很多有用的资产重组信息，但大多数时候买到这类股都只是靠运气。那些所谓“有些基金经理买什么什么就重组”的新闻旧闻，笔者只能说，如果不是知晓内幕，就一定是运气好。这样说并非妒忌也并非诋毁，如果买到重组翻番股是一件极其容易的事情，那么股市就可以说真的是一台印钞机了。但实际上，很多时候炒重组股只会碰上绞肉机，A 股因重组不成功或重组之后股价崩跌的案例实在数不胜数。

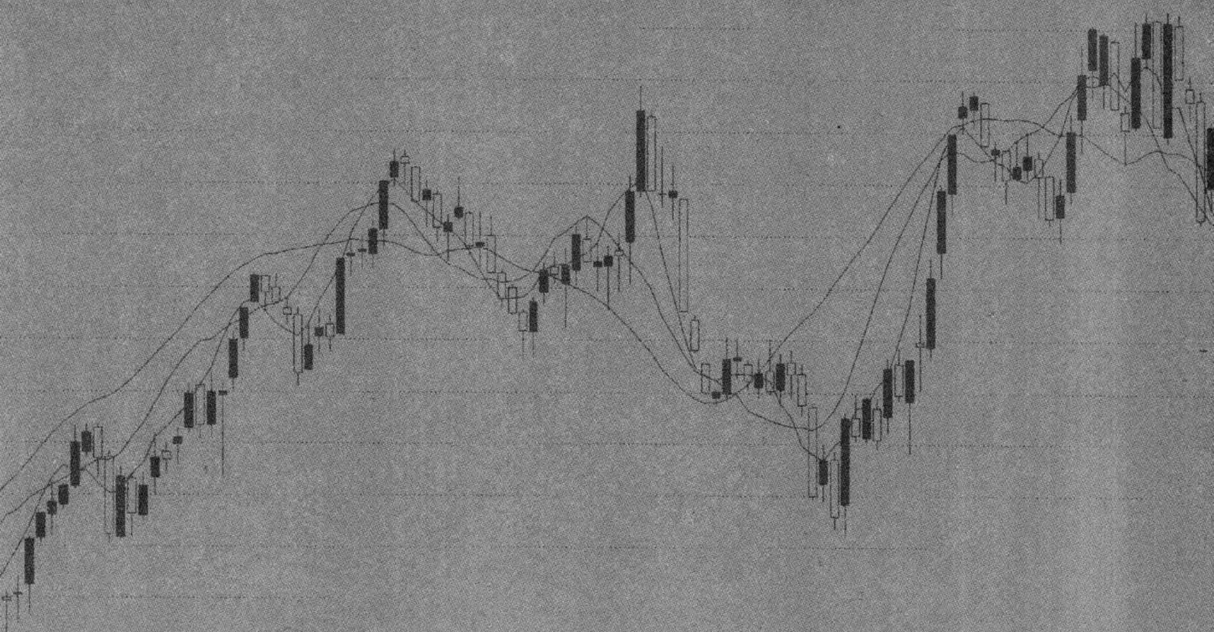
仅在 2011 年，因为资产重组风声而连续暴涨又连续暴跌的股票，就包括科力远（600478）、大元股份（600146）、南方食品（000716）、中恒集团（600252）、三峡新材（600293）等。这些股票，可谓经历了资产重组的冰与火——若没有重组，股价还是长期死躺；因为重组，股价一飞冲天；由于重组失败，股价再次被打入深谷。

即便资产重组类股票炒作面临很大的风险，但追利的资金在未来依然不会放过即将出现的暴利机会。因而，对于资产重组，建议大家抱着一种“得之我幸，不得我命”的坦然态度。对于实质性的重组以及可能会给公司带来较大基本面改观的资产重组题材，如果股价并未被大幅炒作，投资者可以尝试参与。而对于已经被炒上了天，短期甚至翻倍的股票，就必须学会克制，以免成了庄家的炮灰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

善用技术，做到有的放矢



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成交量透露市场变盘信号

市场是资金博弈的结果

“量为价先”——这四个字很好地说明了量价之间的关系。

股价涨跌由投资者交易推动，成交量便是交易情况的一个体现。对于技术图形，主力可以通过技巧来实现他所想要得到的结果。但对于成交量，则需要主力拿出真金白银来进行交易。在成交量上作假，成本要远远高于在图形上作假。我们经常看到主力“骗线”，即很少看到主力“骗量”。这就好比前面章节说过的，在现金流指标上作假，难度远远高于在其他会计科目上作假。正是基于这一前提，我们有必要严谨、认真、耐心地看一下成交量对于波段操作的意义。

投资者的心理预期会指导其投资行为。当大家都看涨时，就会进行买入交易，而当看涨的人越来越多，买方阵营的队伍便随之壮大，成交量会放大，然后我们看到股价上涨；反过来也是一样，当大家相继看空，恐慌心理与谨慎心理结合在一起，形成瞬间卖盘，促成放量杀跌。因而，成交量的变化，对行情起着微妙的影响。

投资者不妨注意每一次股市的最高点，都对应着阶段性的最大成交量。很多股评人士喜欢放量，一放量就说要涨，就说交易活跃，而这往往是在忽悠散户进场。大家都进场了，满仓了，结果一根大阴线出来，连本金都亏去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不少，接着就是连续下跌。

同样，股价连续下跌之后，会出现惜售。表面上看，交易不活跃很难有机会，但实际上，虽然没有人愿意买入，但场内也不愿意再抛出，这就是惜售。当场内投资者惜售时就会涨吗？逻辑上并不是这样的，但场内惜售之后，市场抛压就会变轻，那些做空的主力就会反手做多，此时场内抛压轻，场外投资者又等着抄底组织反攻，就易成功。这就形成了连续缩量出现“地量”之后易见底。

我们不妨以上证指数周K线为例来进行分析。

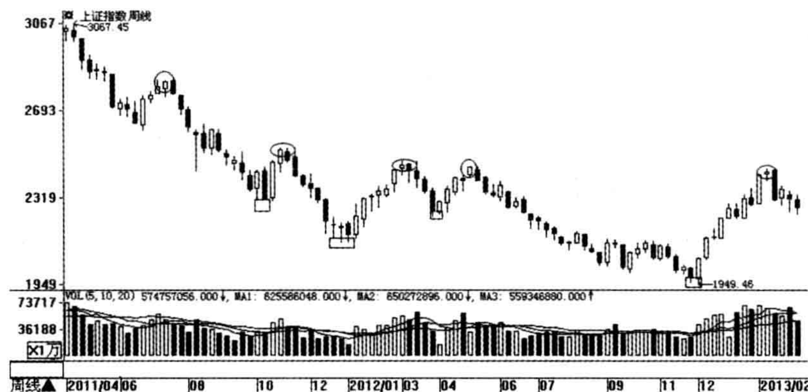


图 5-1　上证指数周 K 线图(2010.7—2012.1)

从图 5-1 中我们可以看到，在 2011 年 5 月底，上证指数短期反弹周成交量放大到 6374 亿元后再次下跌；到 2011 年 9 月份，成交量不断萎缩，最低至 2121 亿元，之后上证指数震荡筑底形成阶段底部。然后到 11 月时，单周成交超过 5000 亿元时又再次形成阶段性的高点。之后的走势也是反复出现这样的格局，成交极低迷时形成低点，成交量放至很大时形成高点。到 2012 年 11 月时沪市单日成交低至 1776 亿元，上证指数也在 1949 点形成阶段性底部出现上涨。图中的成交放至天量(圆圈)处对应了每一个阶段的高点即顶部，而图中的成交缩至地量时(方框)则对应了每一个阶段的低点即底部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以上只是上证指数的周K线图，只是阶段性走势。管中窥豹，可见一斑。读者们大可以亲眼观察一下深成指数，再观察一下日K线图与月K线图，出现类似结果都是必然的。其实，成交量天量对应高点与地量对应低点的结论是被大多数投资者所认可的。只不过，在实际投资中，投资者却往往不能正视这一点。这是因为，身处其中的我们必然会被投资盈亏所牵制。当行情好的时候，越来越多的投资者看好后市，不断买入，手中的股票也顺势往上涨，账面上的浮动盈利会使得我们舍不得抛出，这种害怕踏空的心理有时候比害怕套牢的心理还要强烈。所以，不断放大的交易量本身就是投资者创造的效果。

反过来，跌市中是很少有投资者有底气、有勇气去接盘的，大家都选择了观望，市场越来越冷清，指数越来越低迷。当战略性资金进场或投机资金短线抄底进场、带动人气回升后，才不断地出现投资者空翻多。因而，你可以看到成交量基本上都是呈现出逐级变化的，即涨的时候越来越多，而跌的时候越来越少。当这种变化达到一个临界点时，就是变盘的信号。

那么，如何在量能变化中寻找变盘的机会呢？

重点还是在于“变”。当成交量越来越小、连续缩减，会创造一段时间的地量。但并不是说创出了地量，就是见底的信号。如果说今天创下了1500亿元的地量，那么明天成交量继续缩减到1400亿元，那么之前的1500亿元必然就不能称为地量。这种变盘信号的捕捉，在于量能缩减后的再次放大。如果成交量连续缩减，创了调整以来的地量，之后成交量突然快速放大（至少5倍以上），则表明股价已经基本上挺过了惜售期，即将见底走强。

这种量能的变化，笔者称之为“突变比”。突变比越高，说明市场反弹的力度越大。而且大量资金在短期内杀入，使得投资者敢于大举买入已经积弱难返的股票，要么是主力实力很强，要么是有大利好支撑。

2012年10月25日开始，亿晶光电（600537）股价震荡走低，成交额也萎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

缩到了 2000 万元左右的水平，而在此之前，此股成交额基本上在 3000 万元以上。但连续的下跌，使得投资者越来越悲观，市场缩至地量。12 月 4 日成交 1846 万元，但 12 月 5 日该股突然放量，成交额达到 9000 万元，突变比为 9000/1846＝4.87。此时就是明确的地量之后成交突变，是股价见底的信号，在接下来的震荡中就可以布局。之后股价筑底后一路走高，走势如图5-2所示。

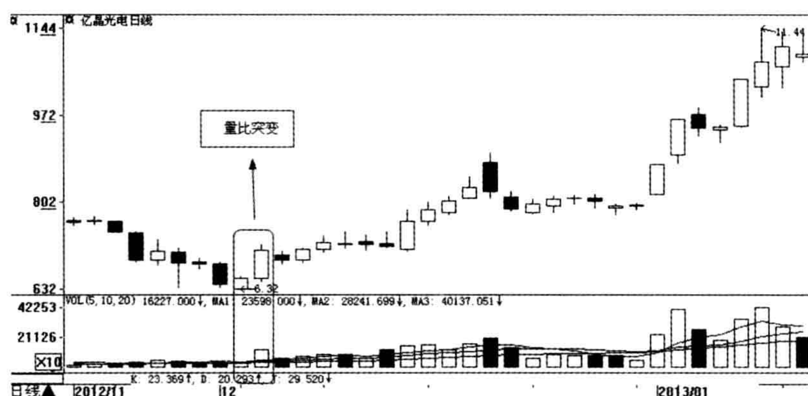


图 5-2 亿晶光电(600537)日 K 线图(2012.11—2013.1)

由高位转跌变盘，变盘前往往对应着市场的狂热期。股市在绝望中筑底、在犹豫中前行、在欢呼声中倒下。欢呼声中的股市必然是狂躁的、炽热的，在很多情况下，股市变盘前并没有明确、直接、准确的信号，市场看上去越来越火热、越来越安全，但在热闹背后其实早已暗藏杀机。当成交量不断放大，达到了从底部最先出现突变时的量能或突变后形成底部初期的“巨量”时，与之对应的价格并不能继续上涨，往往就会形成一个转折点。

2012 年 12 月 12 日，深高速(600548)出现连续地量后量能突变，突变比达到了 2.7，此时是阶段性波段出现的开始，我们可以开始布局。随后几天，成交量出现了再突变，因为上涨的时间短、空间小，这里只形成了一个短期的高点，调整几天后股价重新上涨。但到 2013 年 1 月 31 日时，成交量出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了一个天量，远高于第一次突变时的成交，也高于第二次突变时的成交，股价涨到这里，已经有了较不错的升幅，我们要做的只有一件事：卖出。虽然卖出之后股价震荡回落后再一次走强，但那已是强弩之末，没有必要为其搏命，应该适当将利润留给别人，如图 5-3 所示。

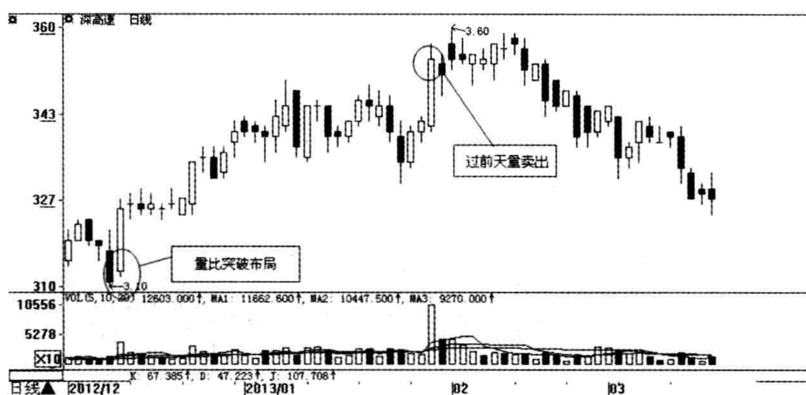


图 5-3 深高速(600548)日 K 线图(2012.12—2013.1)

量能突变的分析，可以看日 K 线，也可以看周 K 线、月 K 线，不同的 K 线系统对应着不同周期属性的操作。K 线属性越长，形成的顶底周期越长。

当市场处于明显的上升趋势时(即重心不断上移)，这种天量放出来之前的量能磨磨蹭蹭是行情良性发生的信号弹。好比人的体温在 36.5℃～37.5℃之间波动，有时感觉有点热但人还是活蹦乱跳的。图 5-4 是长征电气(600112)的股价实际走势，在 2010 年 12 月 31 日时连续地量后形成突变，之后股价上涨，每次阶段性的高点都对应了阶段性的天量。2011 年 2 月 25 日时，成交量达到 4.9 亿元，接近底部形成时第二次突变的 5.34 亿元。之后股价震荡后重新走高，2011 年 4 月 15 日时成交量达到了 7.1 亿元，远远高于底部突变时的成交量，此时形成顶部。而在区间两两巨量之间成交量则呈现不规则波动的状态，忽高忽低，但并未出现过度的放量，这个区间就处于大上升区间中的“持升”阶段，我们采取的策略就是持有。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

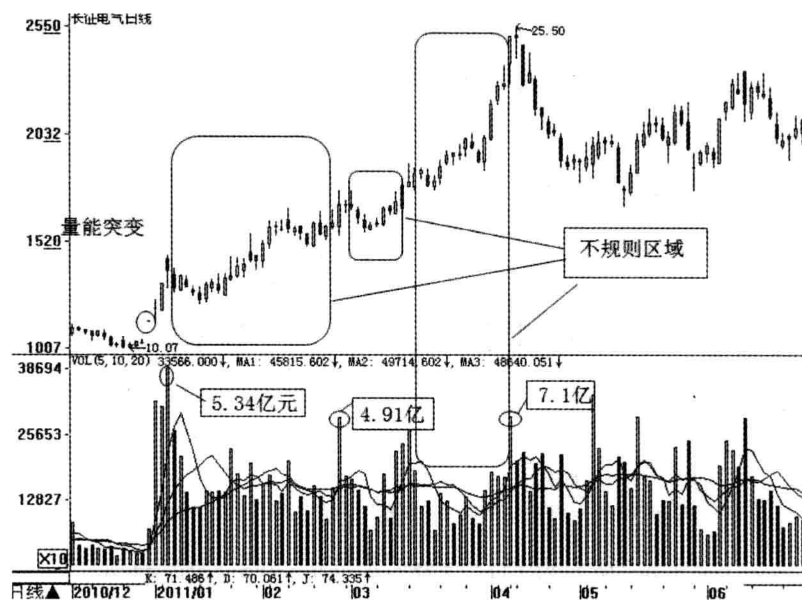


图 5-4　长征电气(600112)日 K 线图(2010.12—2011.6)

当市场处于明显的下降趋势时(即重心不断下移)，这种地量趋势没有突变前的量能温和持续则是市场继续走弱的信号弹。图 5-5 所示的是金亚科技(300028)的股价实际走势，在 2011 年 12 月间，量能同样呈现不规则波动的状态，而股价则持续走跌，直至 2011 年 1 月 6 日量能发生突变，之后股价迎来了一波上涨。

从“钱”中透视赚钱机会

我们已经知道了成交对于股价运行的重要性，实质上就是“钱”对于股价的决定作用。股市中有“钱”才有机会，没有“钱”就没有机会。股市只有靠资金推动才能上涨，而你也必须得有“本钱”，才能在上涨中分得一杯羹。

如何从“钱”中发现机会，顺着资金这条线，笔者提出以下几点意见：

(1)大盘看资金量度。大势好，具体操作胜率高，反之则胜率小。很多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

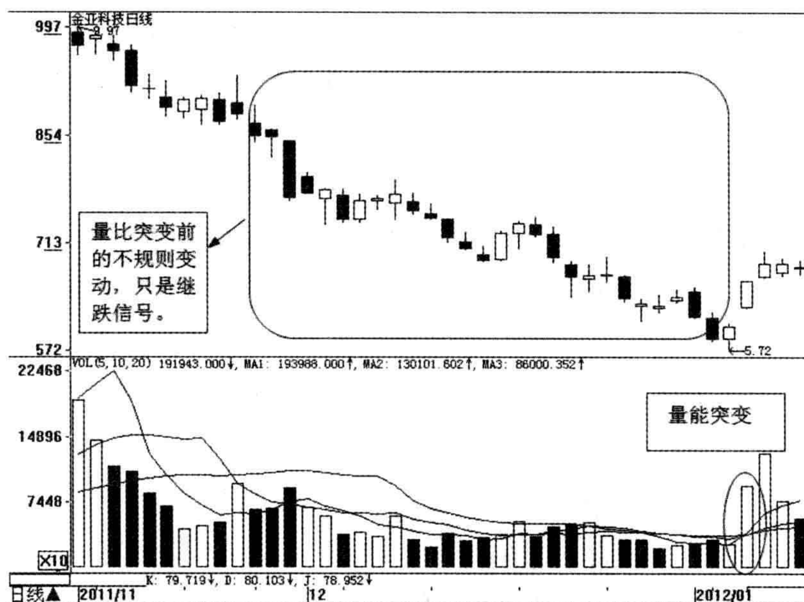


图 5-5 金亚科技(300028)日 K 线图(2011.11—2012.1)

时候我们对大势的判断比个股判断还重要。大盘好的时候，所有股票一起涨，不需要你有多高的选股能力和操盘技巧；反之，在泥沙俱下的行情中纵然你是短线高手也很容易被套。对于大盘，就需要找到一个成交的额度，以之作为强弱的分水岭。当成交水平进入强势区时，市场会不断活跃，个股机会也会增多。而当成交进入弱势区之后，虽然还有少量个股能挺得住，但没有“钱”打进来，股市就如同一潭死水，很难产生什么好的机会。

2001 年上证指数 2200 点时单日成交额约为 180 亿元，2004 年上证指数在 1700 点时日成交额约为 170 亿元，2006 年 7 月上证指数在 1700 点时日成交量约为 230 亿元。从这几个数据中，不难发现市场在 2006 年之前成交水平一直很低，其原因一是原来没有那么多的股票上市交易，总量小；二是原来的股市不是股权分置，很多股份不能流动，无法交易。但经过股改后，当前 A 股基本实现了全流通(除了极个别的股改“钉子户”外)，2009 年 8 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份上证指数 3400 点时对应的单日成交量是 2500 亿元，成交额对应点数比为 0.73。这个值属于峰值，即成交到达这个水平时顺势出现了阶段性的顶部。

在此之前，市场持续稳步上升期时成交量在 1000 亿～2000 亿元间波动。所以大盘在 2000～3000 点之间时，成交以 1000 亿～1500 亿元为波动中轴区；当成交量低于 1000 亿元时为弱势区，市场如果出现上涨，力度也难以维持，1000 亿元即为中轴区下限，成交越低，可操作性就越低；而当成交量在 1500 亿元以上时，显示股市已经开始过热，随时要注意风险的来临。如果在 3000 点左右就放出了 2500 亿元甚至 3000 亿元的量能，毫无疑问，顶部区域马上就要形成，如图 5-6 所示。

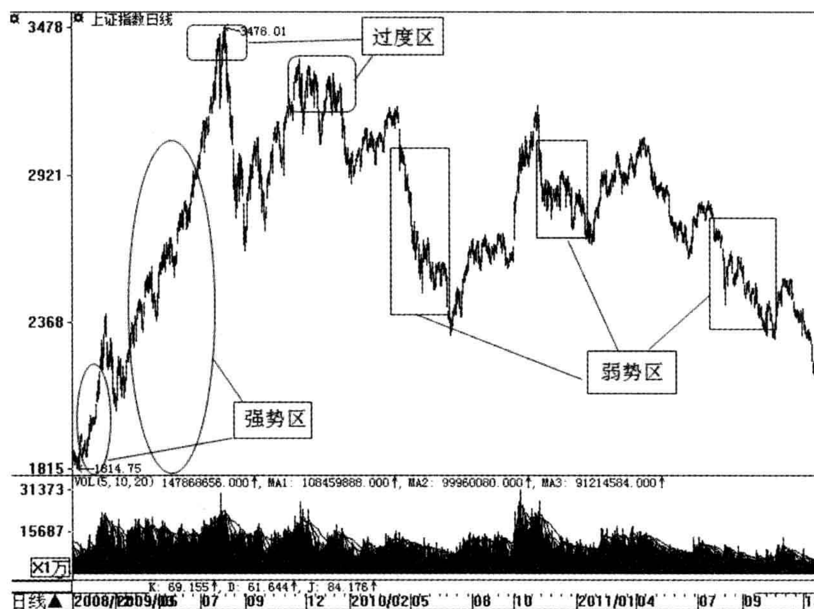


图 5-6 上证指数日 K 线图(2009.6—2011.9)

随着点位的增高，强势区的资金量度也会发生改变，当上证指数要想在 3000～4000 点运行时，成交波动中轴区上升为 2000～2500 亿元，要想在 4000～5000 点维持上涨走势时，则需要 3000～3500 亿元的成交水平维持。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市涨得越高，就需要越多的资金维持，因为相同股份数量的股票，股价上涨，对应的交易额必然上升。如果成交不能匹配，显示市场差钱，只能迎来下跌。

(2)板块看资金流向。股市中的机会往往不会单一出现，而是呈“片区”性的出现。当招商银行(600036)上涨时，民生银行(600016)、华夏银行(600015)、浦发银行(600000)也会涨，当宝钢股份(600019)上涨时，武钢股份(600005)、首钢股份(000959)、鞍钢股份(000898，现已更名为 * ST 鞍钢)也会上涨。这种板块性的集体上涨，也会表现为板块资金的大幅流入。所以跟紧板块间的资金流向，就能跟紧短期的市场热点。有“钱”关注的板块就有前途，有“钱”持续关注的板块就有持续上涨的前途。如果要作出短期的以日为单位的“钱途”判断，那么我们仅看一天的流向便可；而如果我们需要寻找那些持续一周资金净流入的板块，则要有更宽裕的波段操作空间。

我们通过新浪财经的资金流向板块，观察 2013 年 3 月 15 日的资金流向，可以发现，金融行业板块净流入 16.07 亿元，排名第一，交通运输净流入 5.81 万元，排名第二，如图 5-7 所示。从统计情况可以发现，流入最高的板块为交通运输板块，流入率达到 12.75%，虽然流入金额不及金融板块但流入率较高就显示此板块短期市场较为看好。而流入量前五的板块中有三个流入率都在 5%以内，说明市场还是比较弱，没有什么明显的热点，投资机会也不是太多。此时我们可以多多关注交通运输、环保行业等资金持续流入的板块。一旦市场企稳，而这些板块又能继续保持资金的净流入，那么参与其中的板块相比其他板块来说获利的机会更大。

资金流向情况从很多门户网站或专业的财经网站都可以看到，也可以从相关股票软件得知。资金流向表数据来源公开、准确，利用资金流向找到机会较大的板块，然后再寻找其中的“龙头”股，从个股资金流向中找，资金流入率越高的品种短期上涨的概率越大，对于个股的流入，我们还可以看到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

板块资金　新浪行业　证监会行业　概念

板块名称	均价	涨跌幅	流入资金/万	流出资金/万	净流入/万	净流入率	领涨股	涨跌幅	当前价	净流入率
金融行业	5.22	+0.841%	1837541.07	1676748.52	160792.55	4.44%	东北证券	+7.081%	19.81	51.43%
交通运输	4.45	+2.070%	252339.59	194195.85	58143.75	12.75%	海南航空	+9.976%	4.52	87.91%
生物制药	17.57	+0.909%	597154.07	550414.38	46739.69	3.95%	莱美药业	+8.571%	24.70	36.93%
电子信息	9.64	+1.022%	613824.22	573681.45	40142.77	3.28%	武汉凡谷	+10.048%	6.90	60.63%
环保行业	16.53	+1.916%	209897.56	174257.58	35639.98	8.94%	兴蓉投资	+4.125%	9.34	14.87%

图 5-7　2013 年 3 月 15 日 A 股资金流向

具体的单日流入、3 日流入、5 日流入等数据，建议按净流入率进行排序，然后找到流入率高的品种，如图 5-8 所示。先选定板块，再找到个股，能够极大提高操作的成功率。

个股资金阶段统计　总览　近3日　近5日　近10日

代码	名称	阶段结束价	阶段涨跌幅	阶段换手率	净流入/万	净流入率
sz002102	*ST冠福	4.87	+4.957%	0.2450%	315.75	86.85%
sz000797	中国武夷	7.04	+20.962%	1.2339%	2359.63	84.31%
sh600221	海南航空	4.52	+13.000%	3.1022%	40157.81	74.18%
sz002203	海亮股份	7.84	+11.048%	1.6722%	6000.91	65.97%
sh600336	澳柯玛	6.89	+24.144%	13.8148%	20700.81	65.84%
sh600110	中科英华	5.82	+33.181%	1.6724%	6608.39	62.75%
sh600338	西藏珠峰	12.02	+32.965%	17.2223%	18441.67	59.35%
sz000971	ST迈亚	7.04	+8.141%	3.3042%	1822.43	45.32%
sh600770	综艺股份	6.82	+7.233%	5.3086%	16980.32	45.32%
sh600155	*ST宝硕	3.46	+3.904%	2.6257%	1519.78	41.38%

图 5-8　2013 年 3 月 15 日 A 股个股资金阶段统计情况

(3)钱往盈处走。俗话说:人往高处走，水往低处流。股市里面，钱则是往盈处走，哪里有机会，炒什么赢面大，资金就流向哪里。掌握资金的是人，掌握大资金的则是有实力的人，他们不会仅凭个人喜好乱炒，而是有既定的操盘计划，普通散户要做的就是跟着大资金走。基金社保等布局稳定性板块具有滞后性，这些板块并非买了就会涨，可能要建仓要洗盘，节奏要把握好。而对于游资，他们采取的操作手法往往是即买即拉，或者联动拉升，不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会给投资者太多的反应时间。

(4)热门板块持续的条件。市场中有些股票涨起来很凶悍，主导股价暴涨的背后力量大多是游资。他们的操作往往是采用“自买自卖、边买边卖”的方式，看似老套，但屡屡得手。比如游资买入一只股票，今天买 500 万股，打到涨停板，明天继续推到涨停板，在这个拉升的过程中，游资边买边卖，可能买入 300 万股，卖出 350 万股，看似他损失了交易佣金，实则不然。当游资买入时，一下子使股价活跃起来，散户跟风，拉上去后基本上就是散户维持交易，相当于游资用手中的 500 万股存货实现了 350 万股的 T+0 交易[①]，而且顺利将仓位减少到 450 万股。拉升的成本在差价中赚回来，底仓则继续赚。有时候连续涨 10 天后，你以为主力还在重仓，其实他已经悄悄走了。你以为主力的筹码很高，股价跌了他被套会自救，其实主力早就跑了。如图5-9 所示，2010 年 8 月，联环药业(600513)的股价在游资爆炒之下飙升，促使散户跟风买入，之后主力资金撤走，股价进入了漫长的下跌阶段。

对于这种“强庄”“短庄”“恶庄”，股价持续的唯一条件就是持续的高成交，连续涨停连续放量。如果成交量缩减了，股价很难再做上去，此时主力就会快速出货。因为他手中的仓位已经不重，可能只用一天的时间就能把货全部甩干。对于这类股票，在放量初期进行参与，有了盈利后不要去计算庄家盈利成本，要做的就是赚了钱就跑。花无百日红，有些股票本来就是靠一个消息炒上去的，根本没有业绩作为后盾，也没有真正的题材作支撑，甚至有些股票纯粹是在其他股票联动的情况下“被动”炒作的，一轮拉升行情走完了，投资者甚至还不知道为什么涨。当很多人为这种上涨寻找无数个“理由”时，你要做的就是抛空。

---

① T+0 交易：凡在证券(或期货)成交当天办理好证券(或期货)和价款清算交割手续的交易制度，就称为 T+0 交易。通俗地说，就是当天买入的证券(或期货)当天就可以卖出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

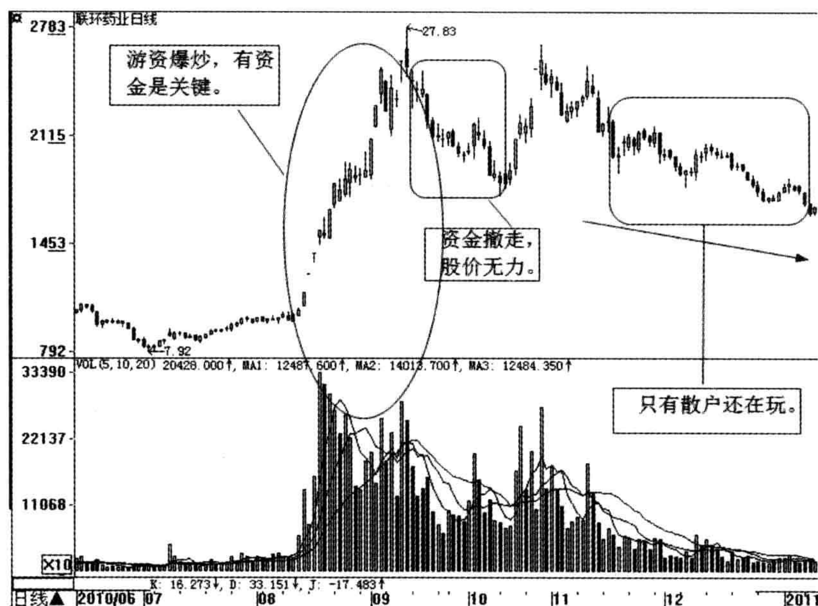


图 5-9 联环药业(600513)日 K 线图(2010.6—2011.1)

(5)需要注意的两个要点。第一是当股价出现快速放量后,先看成交是否活跃,这种活跃是流入还是流出。成交继续活跃,且呈流入状态,则可以继续持有,直到放出天量。反之,则要及时抛出。第二是当市场低迷时不要过于勇敢地提前抄底,事实证明,很多喜欢抄底的人基本上都没抄到底,地板下面还有地下室,地下室下面还有地狱。只有在股价经过低迷期的折磨之后,有资金流进来,成交放大呈净流入,才能参与操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利用均线系统做波段

认识均线有套路

均线是股价移动平均线的简称，是用过去一段时间的收盘价来计算平均价格，然后将每天计算得到的价格进行连接得到的曲线。比如 10 日均线，就是将过去 10 天收盘价相加除 10 得到的一个均价。昨天的 10 日均线位就是以昨天之前的 10 天收盘价之和除以 10 得到，以此类推计算。因为股价的涨跌具有连续性，因而均线是一条较为平滑的曲线。用相同的方法，我们还可以得到 5 日均线、20 日均线、30 日均线、60 日均线等各周期的均线。

同样，更小周期的还有小时线、分钟线等，更长的周期有周均线、月均线等，以此反映不同周期的股价运行趋势。不同的均线，由于周期不同，其对于我们实战操作的指导意义也各不相同，我们现在就具体来看一下经常用到的均线。

一是日线，日线是我们接触最多的均线类型。看盘软件上通常显示的也是日均线，一般情况有 5 日均线、10 日均线、20 日均线、30 日均线和 60 日均线 5 条均线。越短周期的均线对股价短期的作用越明显，越长周期的均线则对股价更长周期的作用越明显。认清这一点，对于我们操作中的持仓计划、上涨调整力度预期有直接的决定意义。

均线对于股价最大的影响在于两点：支撑和压力。均线是阶段收盘价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的平均价，实际上反映了投资者的参与成本，比如20日均线基本上反映了近20个交易日交易者的参与成本。当股价处于20日线上方时，这些投资者处于“浮盈”的状态中。股市中有个很奇妙的特点，当投资者持有的股票盈利时他往往舍不得卖，亏得太多时也不想再卖，而在刚刚出现亏损的时候，卖出的冲动最强烈。正是因为大多数人都有这样的共性，当股价处于均线上方时，投资者抛售意愿不强，股价反而跌不下来，一直在均线上方运行，一旦经过充分的换手有新资金进场后，股价就会受到较大的支撑再次大幅走强。而如果市场出现了不利因素或者股票上市公司出现利空，使得股价快速地且大量地跌破了这条20日均线，20个交易日中参与交易的投资者就从“浮盈”变成了刚刚亏损的状态，他们往往会不约而同地选择抛售。当股价反弹试图重新站上20日线时，那些从亏损较多变为刚刚保本的投资会再次抓住机会离场，于是20日线就从原来的支撑变为了压力。所以，支撑点和压力点实际上是同一个点，在瞬间转换之后，互为敌方。

均线周期越长，作用越大。比如60日均线的支撑作用必然大于5日均线，其压力也远强于5日均线。这就使得我们在实际走势中经常看到短期的5日均线、10日均线得而复失、失而复得，但60日均线一旦跌破，股价会在较长时间内走弱。相对来说，120日线反映了较长周期，这条线也叫做半年线，对应的250日线则被称为年线。这两条线用于指导每天的买卖没有什么意义，因为这个均线位置是半年交易促成的一个技术点，对单日买卖丝毫没有作用，但对于把握中长期机会却尤为重要。半年线往往又被称为“牛熊线”，是未来较长时间的多空分水岭，站上半年线，很多投资者得到了“解放”，进入“浮盈”状态，他们会成为坚定的做多者。而一旦对股市上涨的预期达成了共识，新资金又会进场，两股力量会形成“共振”从而推动大级别上涨的到来。反之，此共振会引发大级别调整的到来。

从图5-10我们就可以全面了解“5条均线”和半年线对于股票实际操作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的意义。120 日线即半年线，决定了股价长期的多空格局。当 2012 年 6 月 4 日上证指数跌破 120 日线时，即宣告反弹彻底告终，此时我们需要做的就是不要留恋，空仓走人。之后股价从 2454 点的高点跌到了 1949 点，大盘跌幅尚且如此，很多个股更是惨不忍睹。而在之后的运行中，股价基本上都是围绕 5 日线波动，如果连续大跌过度偏离 5 日均线了，则会止跌一下，等待 5 日线的下移。这个过程中的止跌我们就不能轻易认为是见底了，很多次止跌都只是下跌中继，当 5 日线重心下移后又拖动指数继续下跌。指数于 10 日线则有得有失，当站上 10 日线后，投资者似乎看到了希望，补仓和抄底的资金推动股市反弹。但每次当指数反弹到 20 日均线时就会显得力不从心，如果没有外部利好政策的支撑，没有成交量的配合，大盘就又跌了回去。在整体下移、偶有反弹的过程中，指数很长时间都没有站上过 60 日均线，而且此后出现了力度较强的反弹，最后也止步于 60 日均线。2012 年 10 月 18 日，大盘短期站上了 60 日线，但没有成交量配合，投资者跟风意愿不强，几天后指数再次跌破 60 日均线，大盘再一次出现了调整走势。两个月后，2012 年 12 月 10 日，上证指数带量站稳站上 60 日线，随后出现了强劲的上涨行情。

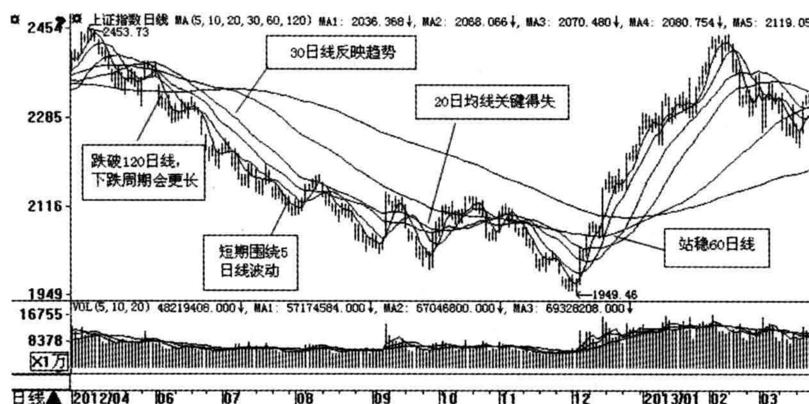


图 5-10 上证指数日 K 线图(2012.4—2013.3)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

30 日均线则是股价运行趋势的很好反映，当此条均线向下时，大盘也毫不客气地往下跌，当均线走平时，大盘震荡，当均线向上拐头时，则引导大盘迎来上涨。

大盘走势中的均线作用如此，个股也是如此。不同个股并不一定会出现同步上涨和下跌，但在各自的上涨或下跌周期中，基本上都遵循着这一规律。同时，这本身也是投资心理与行为相对的一个规律。不管股票的股性是强还是弱，不管股市牛还是熊，都是由交易者推动的。有交易就有均线，只不过不同特性的股票均线波动的幅度不同而已。

最后，我们再来看一下年线。刚刚的图中，我们看了“5 条均线”和半年线，意义各不相同，而作为更长周期的年线，带给我们的实战意义更多在于战略层面。因为其周期较长，反映的是较长时间内投资者的交易成本，这一均线不管是被踩在脚下还是压在头顶，都会对股价在未来较长时间内形成非常强大的支撑或压力，因而可以作为波段操作的“战略规划”。即将被收复后，可以认为在较长时间内，股市将处于多头主导的行情，以做多为主；反之，则以做空为主(不参与融资融券或股指期货的普通投资者没有实际意义上的做空，只能空仓或者轻仓运作)。

观察图 5-11，2005 年 12 月底，虽然在股改的带动下，股市从 998 点见底后上涨，一度上涨到 1200 点，但市场并未真正乐观起来。直到真正突破了年线的压制后，投资者抑制已久的做多激情终于被唤醒，经历了 4 年多熊市的投资者再也按捺不住，股市牛气冲天一路上涨到 6000 点之上。之后在大小非解禁、融资不断及外围金融环境动态的影响下形成大顶，2008 年 2 月初，上证指数毅然地跌破了年线。对于没有在 6000 点逃顶的投资者，市场在这里给了大家一次明确的警示。很多人认为股市已经跌得够多了，殊不知，年线被跌穿后，近一年的交易者全部被套，这将使得越来越多的投资者割肉离场。外部没有增量资金进场，场内大家都在竞相割肉，再加上股市炒得太

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

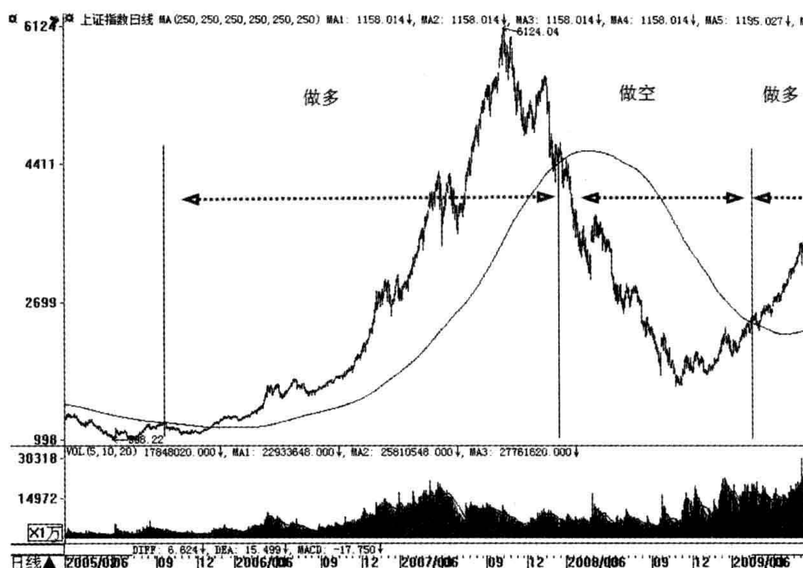


图 5-11 上证指数日 K 线图(2005.6—2009.6)

高，估值已不能支撑股价，最终必然只有下跌一条路。如果大家都能看清这条线，就不会被套死在山顶上。

过去的已成为历史，但未来仍然是由大家演绎，在以后的大起大落中，我们还有理由忽视重要的均线吗？

特别的线特别看

均线对股价起着明显的支撑与压力作用，常规的如 5 日、10 日均线绝大多数投资者打开软件就看得到，这就使得大家的共同预期可能使得均线作用减弱，用前面说过的“有效市场假说”理论来解释，就是市场已经充分反映了不同成本投资者的心理。比如大家都认为一只股会涨到 10 元，那么当价格是 8 元的时候，大家都不愿意卖出，但是当价格涨到 9 元之后，一部分人已经认定目标价是 10 元，所以他们愿意低个 0.5 元卖出。同样，还有其他投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



者会这么想，以致最后股价并不能涨到10元。这实际上就是一种市场“套利机会”自行消失的现象。同理，大家都认为某条均线有支撑，这条均线就不一定有支撑。

基于这一假设，我们有必要寻找并非大众都关注的均线来作为自己的投资参考。这种均线就是“特别的均线”，笔者亦称之为“隐形均线”。越来越多的人明白了从众心理并不能让自己赚钱，因而不同的人群会根据“个人喜好”或者“意外发现”而使用对自己来说更具有实战性的均线。笔者认为，有两条均线值得大家重点关注。

第一条均线是590日线，这是一条周期较长的均线，前文我们看到半年线和年线对多空强弱格局的重要分水岭作用，而590日线则是一条完全能决定做多还是做空选择的均线。这条线由于形成的周期较长，其对股价的支撑与压力作用非常明显。又由于其周期较长，有效地平滑了长周期的市场低点与高点的平均水平。

看图5-12，这是浦发银行(600000)的日K线走势图，2000年后浦发银行一路走熊，每次反弹都受制于590日线的压制重回熊途，直到2005年11月中旬，浦发银行在590日线下方反复震荡后带巨量站上均线，市场才算是彻底地扭转了颓势。虽然长期的下跌使得这只股票积弱难返，人气恢复尚需时日，但大幅上升行情已经启动，反复也只为走得更强更稳。之后该股回踩590日线后继续放量走强，股价开始走出浩浩荡荡的大牛行情。2008年6月下旬时，浦发银行从顶点转熊已经有一段时日，但股价跌到这里没有止跌，快速地跌破了590日线。之后股价彻底由强转弱，就在大家都以为跌得差不多的时候，股价再次放出巨量连续疯狂地杀跌。2008年年底浦发银行在13元左右探底，在大盘反弹的带动下走出了强劲的反弹走势。而就在大家以为跌透了的浦发银行将重回牛途回到高点时，股价于2009年5月份的时候于590日线处重回跌势。之后590日线从高位扭平后向下走，越走越

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低，股价也越跌越低。

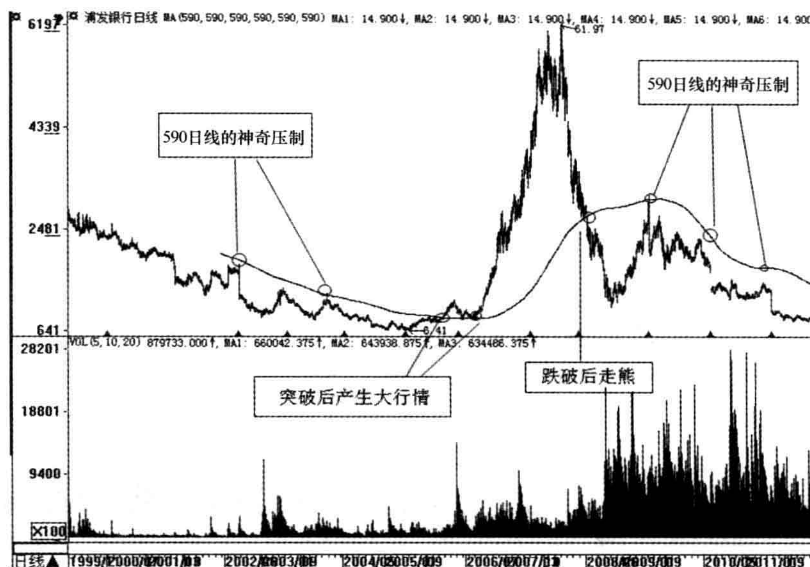


图 5-12 浦发银行(600000)日 K 线图(1999—2011)

你只要把看盘软件中的均线系统设为 590 日线，然后顺着沪市的第一只股票浦发银行看下去，就会发现，几乎所有的股票都惊人一致地受到 590 日线的“摆布”，白云机场(600004)、武钢股份(600005)、东风汽车(600006)、中国国贸(600007)、首创股份(600008)……莫不如此。个股如此，大盘亦不例外，这条神奇的 590 日线对于大势同样有很好的分水岭作用，如图 5-13 所示。明白了这条均线的作用，以后就可以先用神奇的 590 日线来研判出大盘的多空格局，再研判出个股的多空格局，便能极大地提高操盘的准确性。

正因为这条均线对股价多空抉择的神奇作用，笔者在实盘中经常用到。在过去几年的股市分析中，笔者也多次在博客中公开利用此条均线对大势作出了正确的研判，于复杂的 A 股中找到较为有效的多空临界点。

第二条线是 24 日均线。30 日均线反映了股价的运行趋势，20 日均线反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

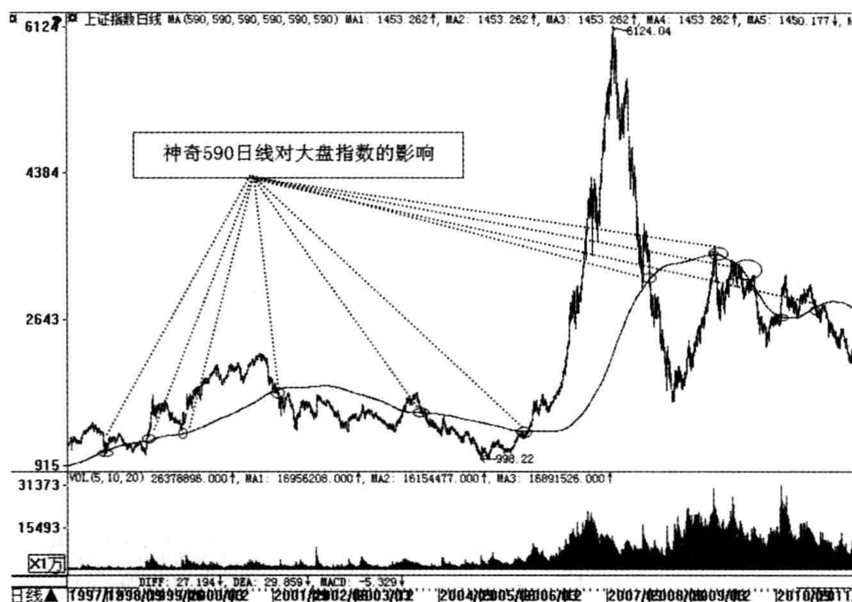


图 5-13　上证指数日 K 线图(1997—2011)

映了多空的关键得失，那么笔者想在两者之间取一个中值，发现 24 日均线能够有效地综合两条均线的作用，既有效地反映了股价波段运行中的方向趋势，又能够较 20 日均线更综合多空力量。这样一来，这条均线就能够成为波段操作中的一个短期变盘点。正因如此，在实际股票的走势中，我们发现 24 日均线方向由向上转为向下时，意味着趋势将由升转跌，此时应卖出做空；当发现 24 日均线方向由向下转为向上时，则意味着趋势将由跌转升，此时应买进做多。通过观察大量的股票走势，我们就可以清楚地发现，24 日均线基本上与 K 线保持了同步性，只要抓住这根均线的方向，就跟对了 K 线的运行方向，也就看对了股价的涨跌。均线的转向，意味着波段趋势的转向，而均线位置的得失，配合以均线的转向，就是相对应的买卖点。

看图 5-14，宇通客车(600066)2011 年 3 月 24 日收出的是一根放量的阳线，当日收盘上涨 2.13%，但细心的投资者不会被一根 K 线迷惑，我们调出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它的 24 日均线，可以发现均线已经从前几天就从向上转为向下了，就是说波段趋势已经转空，此时的拉升很可能只是主力的诱多行为。接着在第二个交易日，股价下跌 3.61%重新跌破了 24 日线。这里既出现了 24 日均线拐头向下，又同时出现跌破 24 日均线，两个条件给我们的只有一个操盘信号：卖出。接着股价一路下跌，中途略有反弹也受制于均线的压制。在 6 月 23 日时，宇通客车出现放量站上 24 日均线的走势，而在 17 个交易日之前股价也曾站上过 24 日均线，但当时 24 日均线未出现拐头向上，在 23 日处两个条件同时达到，此时也可以进行波段买入。到 8 月 11 日时，又出现了 24 日线拐头向下且跌破支撑，此时应当卖出。10 月 25 日时再次形成 24 日线拐头向上且放量站上 24 日均线的情势，此时又当买入。通过一条均线，再结合方向变化与点位得失，就能够有效地抓住一只股票的波段机会。虽然未必能抛在最高点(涨至最高时往往离开均线)，但却能够实现稳健获利。

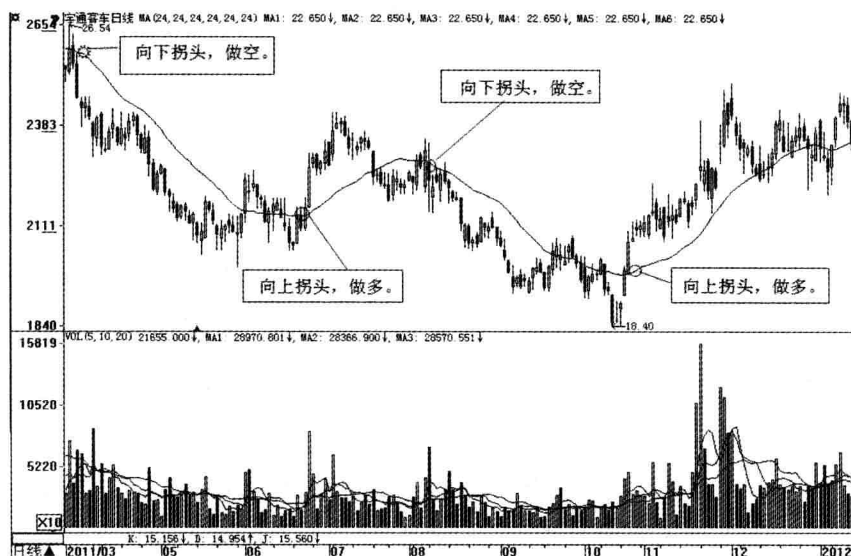


图 5-14 宇通客车(600066)日 K 线图(2011.3—2011.12)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

均线相交的火花

认识了各种均线，了解了其对于股价涨跌的作用，我们接着来看这些均线发生“关系”时产生更为奇妙的“化学反应”。如果说单条均线反映了一种“状态”，那么当多条均线组合在一起，便会结合各种不同状态，综合反映出投资者的不同心理。而投资者心理预期的交集，必然会对股价的涨跌产生实质性的影响。

首先，我们需要认识均线交叉。

当两条均线在运行的过程中，周期短的均线从下向上交叉穿过周期长的均线，就称为“金叉”。例如 5 日均线从下方向上穿过 10 日均线，10 日均线从下方向上穿过 20 日均线等。均线金叉对股价产生的作用一般体现为“助涨”，实质上反映的是不同周期内成本区间的变化。在前文笔者曾提到过当股民的投资行为出现“浮盈”时股民就会产生“惜售”心理，基于这一逻辑，当短期均线上穿更长周期的均线时，股价便会随着短期均线上移，此时更长周期均线就会处于股价之下，便形成了投资者的“浮盈”。穿过的均线周期越长，往往就意味着处于“浮盈”状态的投资者变得越多，于是这部分投资者坚定锁仓便成为股价上涨的重要支撑力量。

于是，我们可以得到一种普遍性的结论：当均线出现金叉时，助涨股价。短期均线金叉，短期助涨，长期均线金叉，长期助涨。再配合以本章第一节所说到的量能来看，当金叉的时候能够出现放量，助涨的效果就会更加明显。

如图 5-15 所示，在 2009 年 1 月，上证指数开始形成底部上涨，当短期均线形成金叉时，少数投资者开始入场买股，推动大盘短期上涨。但在短期上涨后，由于不同投资者对后市走势预期产生分歧，于是股市出现反复震荡。但是震荡之后又出现了中期的均线金叉，此时看多且做多的投资者变得越

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来越多，推动股市继续上涨。直至出现了长期均线金叉，大量的投资者形成后市必定会上涨的共同预期而入场做多，于是便产生了大级别的上涨行情。在其后的走势中，短期均线、中期均线的再次金叉，同样对市场起到了明显的助涨作用。在实际操作中，当我们看到出现短期均线叉时，可以试探性买入，然后继续观察多条均线能否经常"继续发生关系"，如果进而出现中期均线的金叉，则再次加仓买入。如果局势继续利于多方出现了长期均线的金叉，则更加要坚定做多的信心。

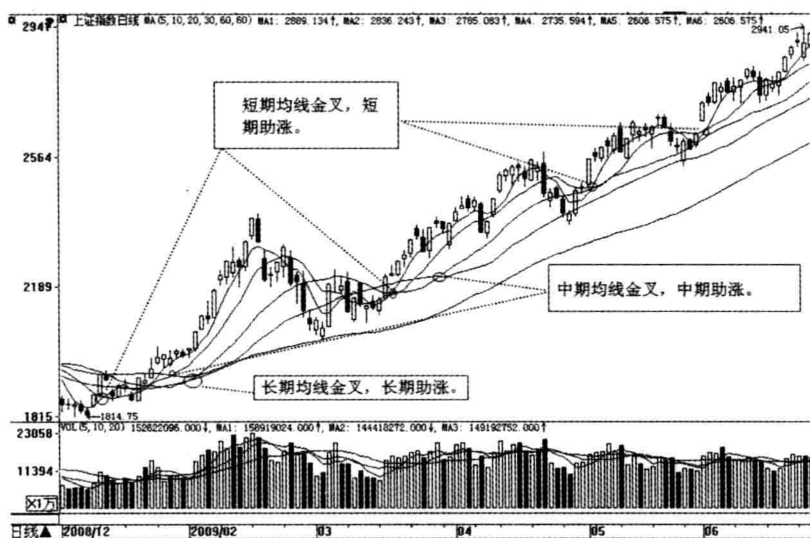


图 5-15　上证指数日 K 线图(2008.12—2009.6)

需要注意的一点是，很多股票看似形成了底部，短期均线形成了金叉，但是当你进去之后并未发生中期均线金叉，或者说中期均线金叉后没有进而形成长期均线的金叉，那么就要做好随时卖出的准备。因为，之后出现的调整，可能会形成另一种均线关系，也就是笔者马上要给大家说的"死叉"。

死叉是与金叉相对应的一种均线相交关系，即当短期的均线从上往下穿过更长期的均线，比如 5 日均线从上方下穿 10 日均线。均线死叉对股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

起“助跌”的作用，其产生作用的逻辑与金叉是一样的：当短期均线向下交叉穿过更长周期的均线时，股价随着短期均线下移，使得一段时期的投资者出现了“被套”的情况，于是刚刚出现“浮亏”的投资者马上会选择止损离场；如果死叉的是长周期的均线，表明较长周期内投资者都从“浮盈”变成保本又变成了亏损，于是越来越多的投资者选择卖出，促进了股价的下跌。

看图 5-16，招商银行(600036)2012 年 3 月 6 日出现 5 日均线与 10 日均线死叉，之前股价处于连续的强劲上涨中，此时出现短均线周期死叉，我们就要先行卖出。即使看好后市，也应当进行减仓操作(有很多上涨行情未完的股票出现短期均线死叉后调整几天又走强，但减仓操作并不会造成踏空，反而能有效地消除风险)。之后股价短期下跌，在下跌震荡一程后并未再次走强，反而出现了 20 日均线与 30 日均线的中期均线死叉，此时我们更应当坚定离场，而不能再留恋。之后股价继续走低，直至形成了 30 日均线与 60 日均线的长期死叉。你认为此时股价跌得差不多了吗？要见底了吗？事实上，更大幅度的下跌或更长周期的调整才刚刚开始，如果不认清这些均线之

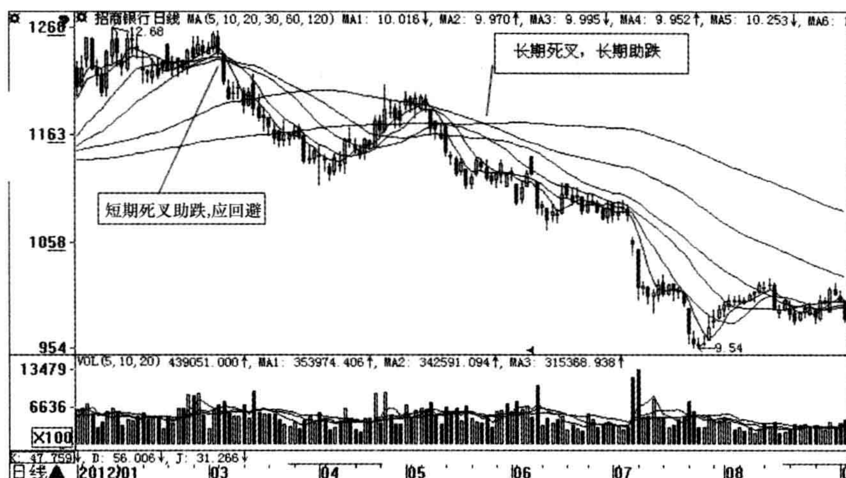


图 5-16 招商银行(600036)日 K 线图(2011.4—2011.9)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间的关系，此时就会作出截然相反的判断，以至于抄底抄到半山腰，补仓越补越被套。

接着，我们来看发散。

当均线向上走的时候，呈现出5日均线、10日均线、20日均线、30日均线、60日均线依次从上方到下方排列时，称为多头发散。多头发散是对多方炒作股票最为有利的一种均线排列方式，笔者称这种均线关系为“完美多头”。各条均线的排列位置说明了短期投资者获短利，有惜售心理，而中期投资者获中利，有战略做多需求，长期投资者远离成本，已经不担心会亏，除非在市场中出现重大的利空信号否则他们一般会选择锁仓。正是因为如此，这些股票会出现出量能温和（中长期投资者不参与交易），短期交易者推动股价上涨，而在上涨过程中，又往往会不断地创出阶段性新高，使得所有股票出现“全盈”局面，股价上涨的阻力极小。

2010年8月中旬，恒逸石化（000703）在经过前期一段时间的连续上涨之后，扭转了多条均线的方向，之后出现了一波调整走势，但股价在60日均线处得到了较好的支撑。当所有均线方向往上之后，市场已经明显的由空转多，而在8月19日，该股出现放量上涨，且形成了“完美多头”的走势，之后股价连续大涨，股价从18元一直涨至34元，后来调整后继续上涨至54元，如图5-17所示。“完美多头”的走势能为我们抓到很多大黑马股票，例如，利用这一技术，能够抓住2010年8月份和10月份太原刚玉（000795）两波暴涨行情，如图5-18所示。

可能读者会问：既然这么神，你全都抓到这些黑马了吗？笔者的回答是：没有。因为通常投资者都没有财力去买所有黑马，也没有精力全部去抓，但笔者用这样的方法确实抓到了很多黑马。

对于“完美多头”的股票，最佳的切入点有两个：第一个是刚刚形成的时候就进去，当然如果股价是在大幅暴涨之后才形成，则不可追高；二是在形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

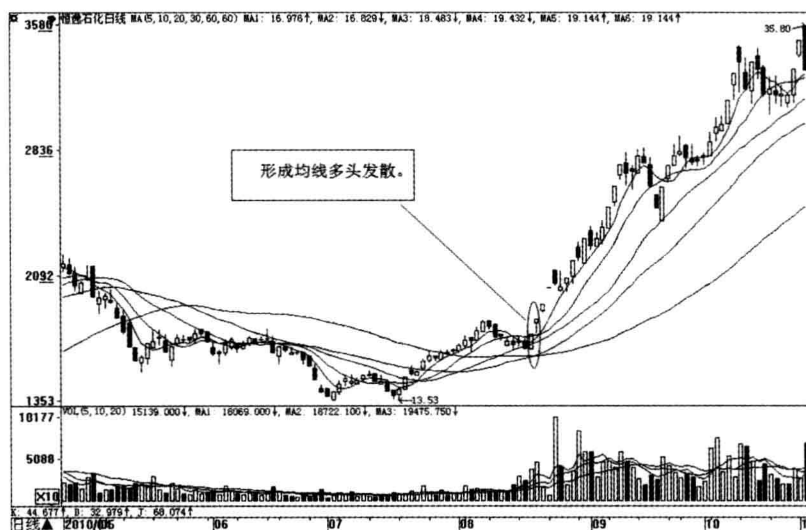


图 5-17　恒逸石化(000703)K 线图(2010.5—2010.10)

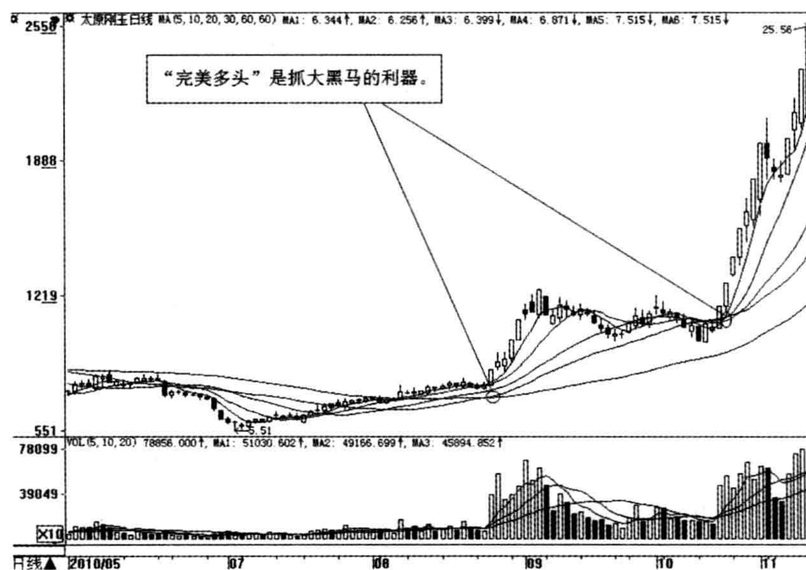


图 5-18　太原刚玉(000795)日 K 线图(2010.5—2010.11)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成完美多头均线形态之后进行跟踪观察，等股价出现震荡，然后会出现短期均线的死叉，震荡持续而未出现中期均线死叉之前短期均线又再次出现金叉，就可买入。两个切入点分别总结为第一金叉点、第二金叉点。

有“完美多头”，必然就有其对立面，即“完美空头”。当所有均线全部方向向下，且按 5 日均线、10 日均线、20 日均线、30 日均线、60 日均线的顺序从下到上排列时，称为空头发散，笔者称之为“完美空头”。这样的均线系统，显示投资者不断套牢，随着股价重心下移，套牢的越来越多，成为股价沉重的负担。因而，当出现这种“五线顺下”的“完美空头”时，我们要避而远之。要明白这样的股票下跌远没有结束，即便已经有了较大的下跌幅度也不可贸然抄底，需待到股价止跌且出现了前面的短周期均线金叉再考虑波段做多。

2010 年 12 月份，东山精密(002384)在多条均线向上支撑下一路上涨到 82 元，之后股价出现了调整，在连续无抵抗的调整之后出现了均线空头发散。很多股民此时还在幻想这只是主力的“洗盘”行为而不断接货。但市场是残酷的，之后股价从高处滑落。在“五线顺下”的情况之下，我们就不能乱抄底了。该股在 2011 年 3 月 25 日再次形成了“完美空头”，此时股价没有跌到底反而开始了一波更为惨烈的下跌，之后股价连续下挫。到 2011 年 8 月 4 日时股价已经从最高的 82 元跌到了 32 元，下跌幅度达到了 61%，但均线系统还是出现了“完美空头”。接着，空方继续发起打击，2011 年 12 月 2 日时股价已经跌到了 23 元，投资者已经损失惨重，但均线系统还是无情地构造了一个“完美空头”，股价加速下跌，直跌到 16.28 元才出现短期止跌，如图 5-19所示。

最后，我们看粘合。

均线粘合是股价震荡期我们最常见到的一种走势，由于股价涨几天又跌几天，没有形成明显的上升或下跌趋势，使得投资者对后市感到迷茫。短期投资者杀进去之后，要么赚点小钱就止盈离场，要么就小亏后止损闪人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

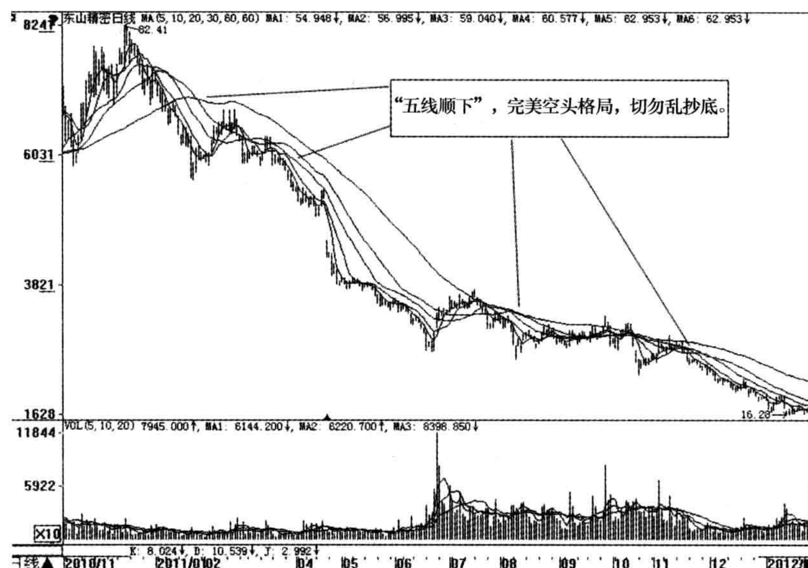


图 5-19 东山精密(002384)日 K 线图(2010.11—2012.1)

这就使得均线出现忽上忽下的波动，且多条均线都是如此波动。经过一段时间的波动，市场集中在当前区间交易，使得长、中、短周期的投资者的成本都较为接近，于是多条均线会走到一起，靠得非常近，这种均线图形就是笔者所说的均线粘合。

均线粘合是一种多空平衡的标志，由于大家的持股成本都比较接近，当股价上涨，马上就会形成大家都“浮盈”，而只要股价一下跌，马上又会形成股价的“浮亏”。这使得股价总是难以突破，特别是当外部没有重大利好或者利空出现之前，股价往往会在较长时间内在小区间内波动，这样的股票对于超短线且交易佣金较低的投资者有一定的交易机会，可以跟踪短周期均线的金叉、死叉来进行买入及卖出操作。但由于股价波动区间不大，因而获利区间也不大，小有盈利就要卖出，否则很快就会从“浮盈”变成“浮亏”。如果外部出现重大利空或者利好之后，多空只要一方使力，就会占据明显的主

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

导地位，因而极易产生一波强劲的单边上扬或下跌走势。

2011 年 11 月初，迪康药业(600466)多条均线出现了粘合，而且方向都是横向运行。在此之后，股价的波动幅度也较小，一般都在 8.4～9.2 元之间波动，在这区间的波段操作意义就不大。凭着短周期均线买股，第二天或者第三天就得马上卖出去，否则就又跌了回来。在均线粘合期内，我们就应当选择观望，而不一定非得天天交易天天博弈，这实则是天天博命。该股均线重合后最后向下连续下跌，如图 5-20 所示。

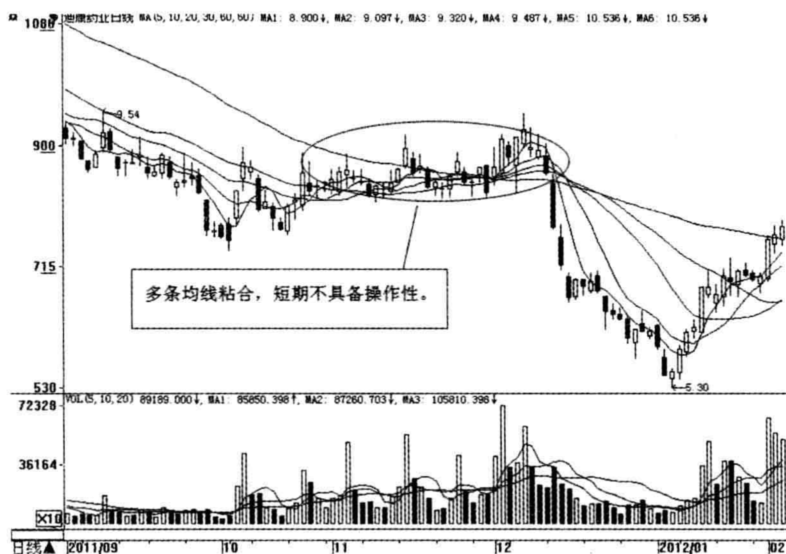


图 5-20 迪康药业(600466)日 K 线图(2011.9—2012.2)

均线来源于每天的收盘价，即先有交易，才有均线，均线是交易过程的图表反映。因为其因果关系，均线于实际交易必然有一定的滞后性，因而在实际的操作中，完全以均线的金叉、死叉来作为操作的准绳过于教条。我们应当把均线的操作意义作为一种工具而非万能钥匙，需要综合本书所说的各种影响股价的因素来研判。作为投资者的辅助参考，均线系统的意义还是非常显著的，希望各位仁者见仁、智者见智。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波段运行的机械式操作

箱体操作有迹可循

在认识了成交量及均线的重要性之后，现在笔者要与你一道把目光重点转向 K 线上来。

K 线是多空博弈的图形表现，用一根小小的如同蜡烛一样的矩形图把交易博弈的过程和结果集中体现了出来。基于本书是作为波段实操的指导书，对于 K 线的定义、基础知识笔者不再占用篇幅来讲解(需要补知识的可以参阅笔者的《K 线其实很简单》一书或者同类书籍)。笔者的研究从 K 线组合连线开始，当我们把多条 K 线看成一个“点”后，可以将 K 线进行连接，然后得到股价的运行轨迹，而 K 线的运行轨迹又会产生不同的图形。下面，我们就先来看一看股价箱体运行。

我们都希望股市出现单边上涨的大牛市，害怕出现单边下跌的熊市。当然，那些能够利用融资融券或者进行股指期货交易的大资金除外。但是，理想总是太丰满，现实总是太骨感，单边的长期大牛市在外部经济环境与市场环境不允许的情况下是很难出现的，而中国经济的稳定发展又使经过充分下跌的股市不再具备系统性的暴跌风险，加上股指期货的多空博弈，使得股市更多时间是以震荡方式来运行。而震荡方式，也为我们提供了很多的波段获利机会。箱体波动，就是最为常见的一种。排除大盘出现的突发状

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况，其他价位都可以作为压力与支撑的参考点位。

当一只股票在一段时间内运行到某一个价位时就无力继续向上转而下跌，而当下跌到某一价位时又扭头向上，这两个价位多次出现，进行连线，便形成了两条平行线，再还原两边竖线便得到了一个箱体图形，如图 5-21 所示。需要注意的是，股价多次上涨碰到的压力价并非丝毫不差，有时是很接近的一个价位，在跌到下方遇支撑时也是如此。而箱体模型则是把这些价位当成同一水平位置来看待，故而模型属于一种理想状态。

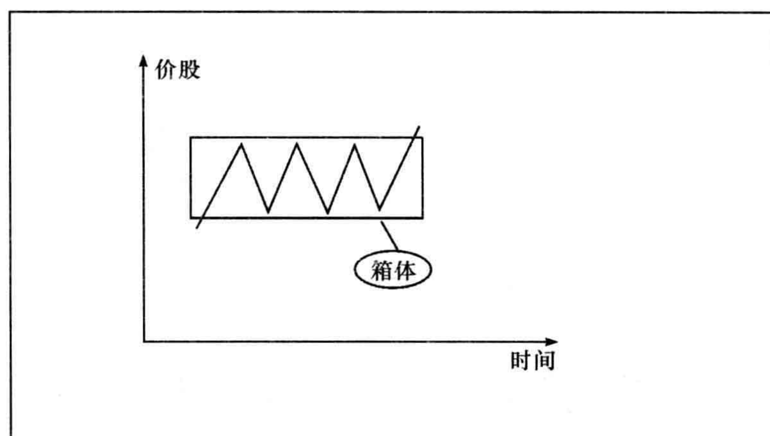


图 5-21 股价箱体模型

对于在箱体内运行的股价，箱体的下方就是支撑的参考点，而箱体的上方则是压力的参考点。大部分股票在箱体内运行都会呈现出较为规律的涨了又跌、跌了又涨的走势，因而在具体操作上，当股价运行到箱体下沿时我们要进行买入操作，而当股价运行到箱体上沿时则相应地进行卖出操作。

悦达投资(600805)2011 年 7 月 27 日反弹至 15.28 元后下跌，调整到 13.91 元后止跌反弹，之后股价反弹到 15.28 元左右又下跌，此时我们就可以绘制出一个箱体图(见图 5-22)，盯着这个箱体图，就可以将箱体的上沿作为短线波段操作的卖出点，而将箱体的下沿作为短线波段操作的买入点，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样一来操作就有迹可循，几个波段下来，远远超越那些整天到处找股票追高的投资者。箱体操作是一种相对较为有效的波段低买高卖模式，我们大可以紧盯自己比较熟悉股性的股票，当股价结束单边走势步入震荡时，依据箱体模型来进行波段操作。

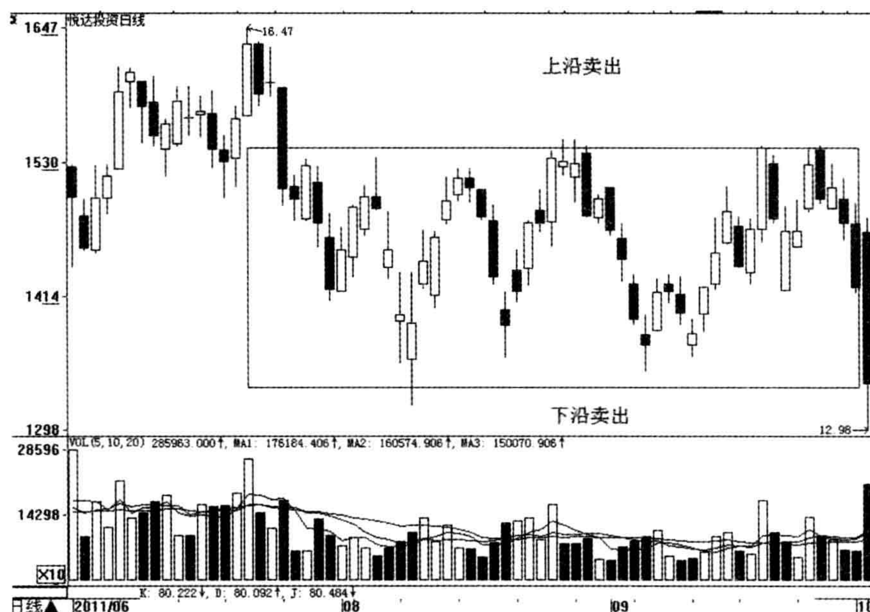


图 5-22　悦达投资(600805)日 K 线图(2011.6—2011.10)

箱体运行期有长有短，有些股票会在箱体内运行几个月甚至半年以上，这样的股票在箱体期时我们可以比较安心地进行波段低买高卖操作。但由于受到大盘带动、板块联动以及股票自身基本面发生大改变等影响，有些股票箱体运行一段时间后就会结束这种震荡走势转而重新步入一段新的单边上涨或下跌走势。那么，又该如何应对这一出现的新情况呢？

还是以箱体上沿和下沿为参考，当股价结束箱体运行之后，向上突破会站上箱体的上沿，而向下突破则会跌破箱体的下沿。股价走到这种临界点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，需要重点观察成交量的变化，带量突破上沿则继续向上的概率较大，反之则继续下跌的概率较大。如果出现带量突破，可以暂时结束固有的箱体操作思维：如果带量突破上沿，可以继续持股观望；而带量突破下沿则不能买入，已经买入的应当作止损操作。这是应对箱体突破后的首要法则。接着我们需要看这种突破是否真正确立，这就是看“确认”，如果向上真突破，股价会在接下来的震荡到箱体上沿时再次放量上涨，此时称为“回踩确认”，反之则是“回抽确认”。一旦回踩确认，可积极追加投资参与做多，而回抽确认后则要避而远之，没卖完的股票也要清仓走人。

看图 5-23，2010 年 7 月底，金科股份（000656）步入震荡盘整格局，股价在 9 元左右有强支撑，而在 10.5 元左右则有强压力。箱体运行期间，可不断地进行低吸高抛的波段操作。2011 年 2 月 15 日该股放量突破了箱体上沿，此时我们就当转变观念，暂时不必急于抛出。在接下来的几天里，股价震荡回落，当股价跌至这一箱体上沿时获得了强劲的支撑且重新放量走强，这便是“回踩确认”。我们要做的不是卖出而是坚定持股或者加仓追买，之后股价大幅上扬。

有些股票在突破之后的回踩或者回抽中得不到确认，股价会重回箱体，此时我们又可以回到箱体操作的老套路中。还是以刚刚说过的金科股份实际走势为例，我们知道在 2011 年 2 月 15 日后该股出现了向上突破箱体且回踩确认，但在之前 1 月 11 日，该股也出现过一次突破箱体上沿的走势，但你只要耐心地再等一天，就会看到股价重新回到了箱体内。就是说这是一次“失败的突破”，可能是大盘不配合，也可能是主力还没有准备好，反正股价又跌回了箱体，这个时候我们要做的就是先卖出，等股价回到箱体底部时再做买入操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

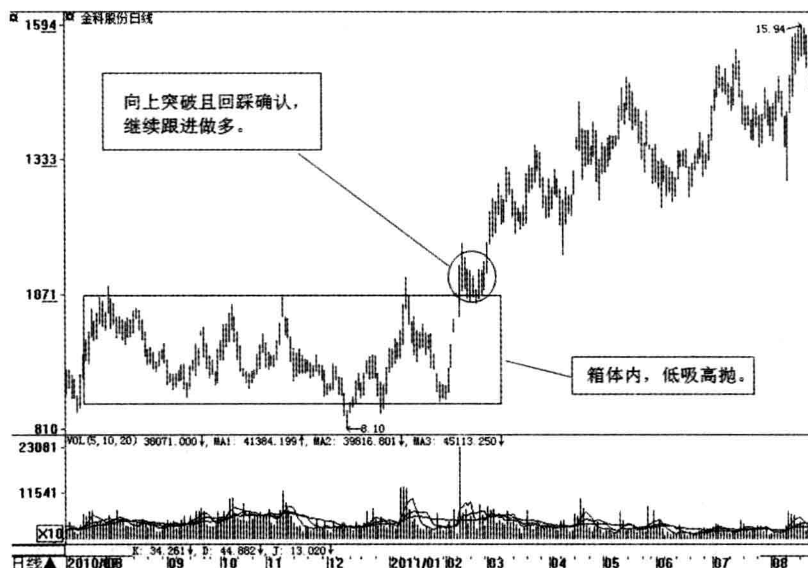


图 5-23 金科股份(000656)日 K 线图(2010.8—2011.8)

三角形的稳固性

学几何学的时候，我们都知道，正方体不稳定，移动一下就会变成其他形状的四边形。而最为稳定的图形，是三角形。三个边，相互牵制。在股市里面，当股价运行的轨迹形成三角形的时候，是一种很稳定的震荡图形。笔者所说的“稳定”的意思是，这一个平台将对后市走势起着至关重要的作用。一旦股价突破了三角形整理的走势，往往会走出一波持续性的上涨或下跌的行情来。相较于方形的箱体而言，三角形是更加明确的股价整理结束的信号。

下面，我们就来认识一下三角形整理的图形。

当一只股价强过一波上涨或下跌之后，股价就会开始震荡，此时会出现股价每次涨到一定价位回落，而跌到一定价位回升，但这些压力点位与支撑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点位并不在一条水平线上。这样我们把多个压力位连接，再把多个支撑位线，就能得到一个三角形，如图 5-24 所示。

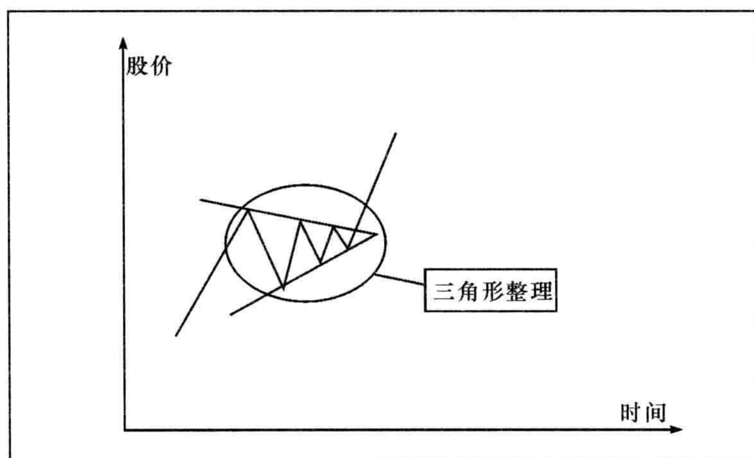


图 5-24 股价三角形整理模型

在三角形整理的模型图 5-24 中，当整理区域高点不断下移而低点不断上移时，表明多空双方力量基本相当，两条线分别往右下和右上方向移动，然后快速相交，这种图形称为对称三角形。如果其中有一条线是水平时，则称为直角三角形整理图形。从图形构成来看，对称三角形整理期相对比直角三角形整理图形要短一些。

股价在三角形整理区域运行时，同样可以将上方线与下方线作为买卖的参考：当股价运行到三角形的上沿线时进行卖出操作，当股价运行到三角形的下沿线时进行买入操作。

2012 年 9 月，中国化学(601117)股价进入三角形整理区域，股价每次涨到 7 元左右就开始调整，调整一段之后又重新走强，如此反复。每次调整的目标位都较上一次不同，根据三角形整理的模型结构，我们可以得到该股的三角整理图形(见图 5-25)，然后根据三角形图表的上沿线作为卖出参考点，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以三角形图表的下沿线作为买入的参考点，就能够在该股上面实现波段的低买高卖。虽然股价三个月最高位基本上都没有什么变化，但通过有效的波段操作极大地提高了操作收益。

需要注意的一点是，三角形整理图形随着时间轴向右推进，股价波动的区间越来越小，也就越来越不具备反复操作的条件。因而在三角形整理初期可以重点进行低买高卖，但随着三角形的不断收口就要减少操作的频率，选择持股观望，待三角形整理结束后再作新的操作决定。

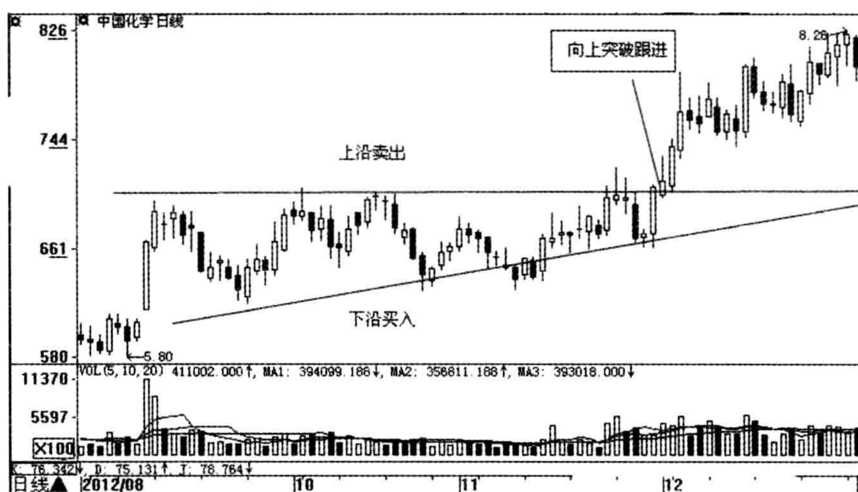


图 5-25　中国化学(601117)日 K 线图(2012.8—2012.12)

接下来，就是关于三角形整理结束的问题了。三角形整理与箱体整理具有很高的相似性，即都是反映了该阶段多头的争夺，股价都主要是通过反复震荡的方式构筑一个箱体性的平台，平台构筑完成之后股价就会作出方向性的选择。

在三角形整理结束后，股价选择向上或者向上，是否带量，是决定之后股价方向的重要参考因素。在三角形整理的尾声，如果股价带量向上冲出了三角图形区域，则视为向上突破，反之则称为向下突破。同理，在股价向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上突破之后会有一个回踩的过程，在向下突破后会有一个回抽的过程。如果回踩或者回抽后获得了确认，则这种突破才是真正有效的。如果股价向上有效突破则应积极做多，反之则要注意规避风险。

看图 5-26，2011 年 8 月下旬，舒泰神(300204)股价进入三角形整理区域，股价震荡整理两个月，在 10 月 12 日该股突破了三角形整理区域。如果是持股者，此时就不宜卖出而应当继续持股观察。之后该股继续放量走高，然后连续几天的震荡调整后再次放量上涨，突破得到了有效的确认，之后股价一路高歌猛进强劲上涨，从 45 元附近一路涨到 70 元之上，上涨幅度在 55%以上。

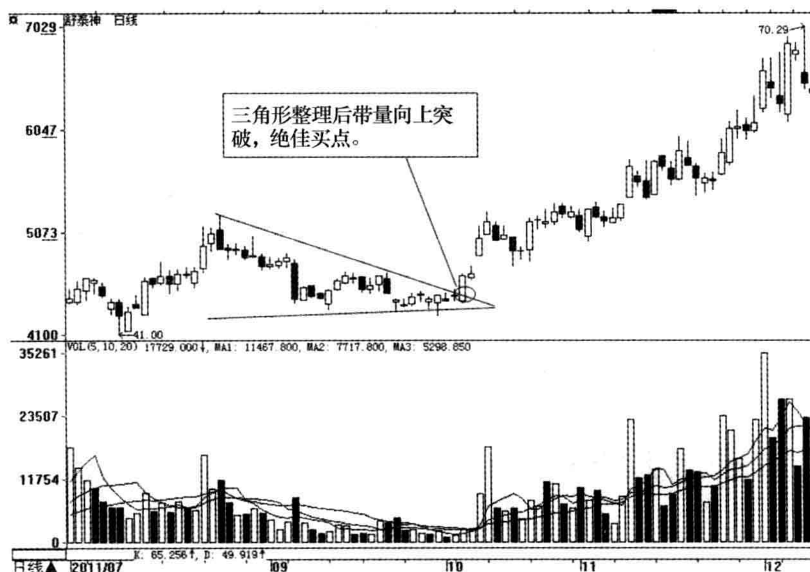


图 5-26　舒泰神(300204)日 K 线图(2011.7—2011.12)

我们接着看另一个三角形整理结束后股价向下突破的实例，如图 5-27 所示，银河科技(000806，现已更名为银河投资)2011 年 3 月 29 日经过一波连续上涨后股价涨至6.19元，然后股价调整，短期调整后继续走高，但股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并未创新高就重新回落。这个过程中，股价波动的高点越来越低而低点越来越高，形成了一个对称三角形的走势，在三角形图形接近收口处，股价向下跌破三角形区域。此时那些还在获利的股民如果仍然不肯卖出，以后必定会相当后悔。股价在向下突破三角形整理区域后连续下跌，虽然之后出现了止跌反弹趋势，但股价并未能回到原来三角形整理区域的下沿。实际上再次反弹就是市场给股民再次跑路的机会，但不看图形的投资者此时仍在等待股价上涨，可是等来的结局是股价再次重挫，从三角形整理区间破位时的 5.6 元下跌至 3.8 元。

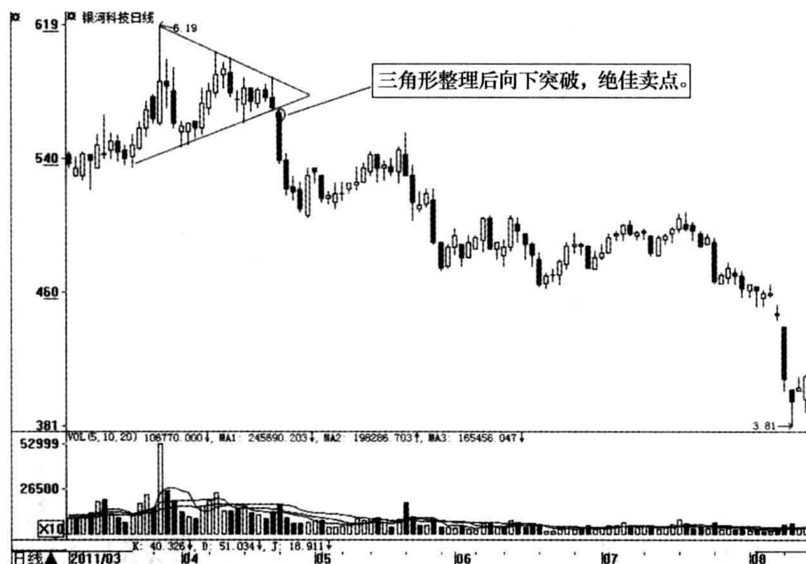


图 5-27　银河科技(000806)日 K 线图(2011.3—2011.8)

三角形整理较箱体整理更利于我们进行波段选股操作，主要原因在于箱体的宽度实际上是“无限制”的，有些股票箱体整理几天后又进入新的平台，有的则会整理一两年。在股价整理时进入可能长期忍受折磨，而等待整理结束似乎也需要大量的精力与时间，较为有效的方法是将箱体整理已有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时日的股票加入自选股票池进行跟踪。三角形整理则能有效地规避资金长期被占用的麻烦，一个三角形的图形总是有时效性的，当步入整理之前波动较大，则整理期会相对长一些，用于消化多空双方的多余不均衡力量，图形构建本身就与市场行为相匹配。这使得我们能够在波段操作时间上作出更好的计划，如果是整理结束前试探性进入的，整理结束后选择向上，加仓做多，选择了向下，及时止损。

当然，投资者可能会说如果是从横向演变为震荡幅度越来越大的扩散三角形，那么这种时间的“无限性”比箱体整理还要长。笔者的建议是，扩散三角形不具备可掌控性，在实战中不进行此类三角形整理的股票分析。

将技术指标在股市中用活

布林通道(BOLL)判高低

技术指标是每个通过网络炒股的股民都要接触的，也是最为头痛的东西。技术指标，基本上都是洋玩意。早在中国还处于封建社会时，西方国家已经在进行股市交易了，所以能发现的很多量化指标都被外国人发现了，而且演变成了系统性的分析方法。处于这个时代的我们是幸运的，可以随心所欲应用先辈们绞尽脑汁并进行大量实践论证的理论，而且只有理论联系实战，于我们普通股民才有实际的意义。

技术指标种类繁多，笔者认为普通投资者没有必要全部搞懂，在这里主

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要对常用也最实用的几个指标进行讲解，冀望能够对实战有所帮助。

先来看 BOLL 指标，其通常又被称为布林线指标，这一指标通过计算股价的标准差，得到一个波动区间，这个区间就称为布林带。布林带一般由三条线组成，上面一条线称为上轨，下面一条线称为下轨，而中间的线则称为中轨。布林线指标对股价的运行有支撑与压力的参考作用。当股价运行到布林带的下轨时，往往会得到支撑，而股价运行到布林带的上轨时则会受到压力。中轨则是运行过程中的一种平衡地带，亦是多空的分水岭，当股价运行到中轨处时会出现多空争夺，股价站上中轨且带量，一般而言会继续涨到上轨；而如果股价跌破中轨则往往会靠向下轨。

通过简单的表述，大家大概会想起箱体震荡的模型来，实际上布林带提供了一个股价波动的区间参考，布林带的上轨和下轨就相当于是箱体的上沿和下沿，只不过图形出现了变异。而且，布林带指标由看盘软件结合股价的波动运行数自行计算然后自动绘图，因而指标具有较好的动态操作参考价值。

结合实际，笔者将布林带指标的参考作用总结为以下几点：

---

(1)股价涨至上轨时，先行减仓；

(2)股价冲破上轨且量能充沛，依然有上涨潜力，可继续持有，至重新回到上轨；

(3)股价跌至下轨时，试探买入；

(4)股价冲破下轨且量能未极度萎缩，则依然还有下探空间，观望；

(5)股价站稳中轨时，是比较好的买点；

(6)股价反弹至中轨无法突破，卖出。

通过实例来看一下，图 5-28 为天山纺织(000813)日 K 线图，通过布林带指标就能够为股价的运行提供运行的“通道”。在股价运行中，每当股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨至布林带的上轨时，往往对应了阶段性的顶部。股价跌至布林带的下轨时，则往往对应了阶段性的底部。而中轨，则是明确的多空分水岭，股价从上轨往下跌的过程中，跌到中轨处得到支撑后重回布林带上轨，跌破支撑后到下轨寻找支撑。当从下轨往上涨的过程中，反弹至中轨未站上后重新回到下轨，而突破中轨后往往向上轨发起进攻。看似简单的几条曲线，实际上很好地反映了股价的运行轨迹，如果大家能够理性地看待指标，结合其他影响股价的因素来进行综合研判，必定能够极大地提高操盘成功率。

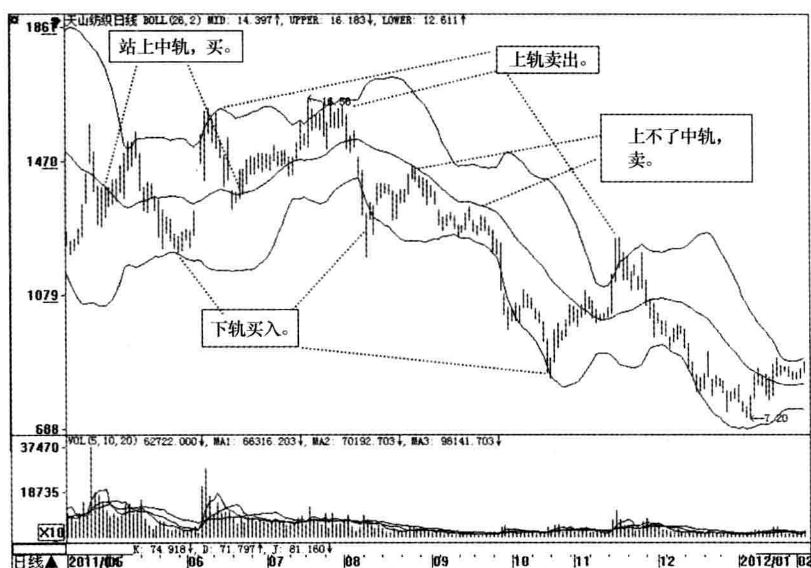


图 5-28　天山纺织(000813)日 K 线图(2011.5—2012.2)

上述几点参考意见中，从这个实例中未能看出冲击布林带上下轨后的特殊情况来，这种冲破上下轨的走势，笔者称之为“出轨”。股价上涨的时候，由于主力实力很强，股票人气很高，股价呈连续逼空上扬走势，这样的股票上轨自然压不住。此时我们就没有必要太教条地说到上轨就卖，这样会错失大牛股。正确的做法是，看成交能否维持，只要成交不过度放大或缩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小，都可以继续持股，直到股价涨不动了重新回到布林带之内。

例如 2010 年 10 月 8 日，贵糖股份（000833）在下轨得到支撑后上涨并站于中轨之上，接着股价放量上涨并跑出了上轨之上，此时就是多方强势“出轨”，如果现在就卖出，等于是卖在加速起涨点。明白了这个道理，我们此时就应当安心持股，对于超短线波段操作者还可以加仓买入。多头的强势会使得股价继续惯性上涨，之后股价继续从 10.84 元上涨至 15.16 元，涨幅近 40%。但也就在股价最高冲至 15.16 元的当天，收盘价大幅回落到了布林带之内。次日股价也未能再次走强，此时就是卖出点位，如图 5-29 所示。

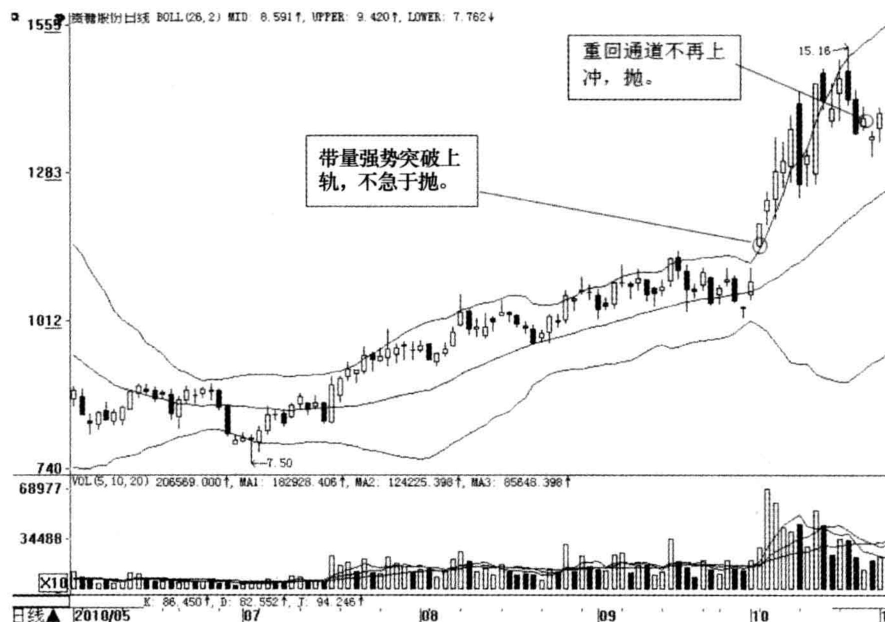


图 5-29　贵糖股份（000833）日 K 线图（2010.5—2010.10）

布林带指标对于捕捉买卖点还有一种较为有效的方法，那就是等布林带收口。当股价波动越来越小时，布林带的上轨和下轨就会呈现出收口的走势。两条线越靠近，表明多空力量越接近，而当多空力量趋于平衡后，一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

旦多空双方谁短期占据主控位置,谁就将主导接下来的涨跌。看图 5-30,万象德农(600371)2011 年 9 月 29 日在布林带下轨 11.4 元处得到支撑,上涨至中轨后回落,然后又在下轨寻找到支撑。此时,布林带逐步收口到很小的区域,之后股价连续上涨向上突破,布林带开始开口,股价出现一波强势上涨走势。

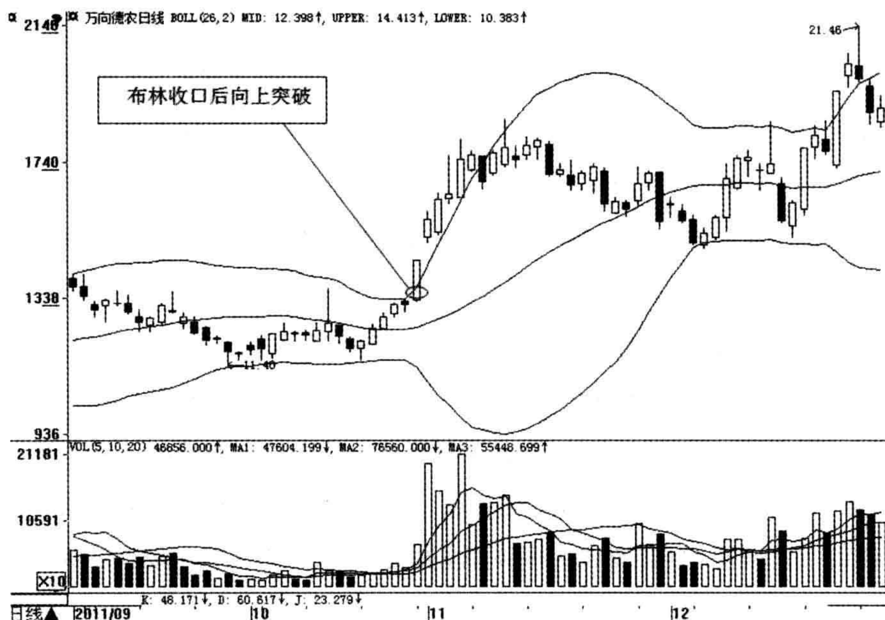


图 5-30 万向德农(600371)日 K 线图(2011.9—2011.12)

抛物线(SAR)看轨迹

看过布林带指标后,我们接着来看 SAR 指标,此指标又称为抛物线指标或停损转向操作点指标。从其译名的字面上就可以看出,这个指标对实战的意义在于“止损”。需要提醒大家注意的是,止损并非针对于卖出操作。这是美国技术分析大师威尔斯·威尔德(Wells Wilder)所创造的,是一种简

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

单易学、比较准确的中短期技术分析工具。人家的“止损”是针对多空的，既可以是多头止损，也可以是空头止跌。所以，这个指标实际是一种很好的买入和卖出参考工具。

SAR 计算原理相对繁琐，我们没有必要去学，通过软件就可以调出这个指标，为己所用。这个指标一般会以圆圈的方式出现，圆圈的运动路径与股价同步，当圆圈在股价下方时，对股价形成支撑，当圆圈在股价上方时，对股价形成压力。圆圈的连接亦为一条曲线，这条曲线相对圆滑，犹如抛物线。这条抛物线则较为准确地反映了股价的运动轨迹，因而跟着 SAR 指标曲线走，就能发现股价的波动规律。

具体的操作参考是：当股价于下方向上穿透 SAR 曲线时，为买入的信号，预示着股价将会有一段上涨行情；当股价于上方向下穿透 SAR 曲线时，则为卖出的信号，预示着股价将会开始一段调整的走势。SAR 指标对于股价操盘的参考非常简单，但却相当有效。不同看盘软件的指标显示可能会有所区别，例如大智慧软件中 SAR 以圆圈的方式叠加到股价的走势 K 线图里，而同花顺软件则在分窗口对应展现 SAR 指标图，且 SAR 指标以红圈与绿圈的方式呈现，当红圈转为绿圈时，说明市场由多转空。绿圈转为红圈时，则说明市场由空转多。

SAR 指标是笔者自己用得比较多的一个技术指标，长期使用下来，准确率较高。

2011 年 11 月 16 日上证指数下跌 2.48%，当时笔者认为反弹行情已经结束，大盘将进行深幅调整，建议各位投资者卖出观望为宜，当时参考的就是 SAR 指标。当日股价放量下跌，跌穿了 SAR 曲线，绿圈出来成为股价的强大压力。之后，股价一直在绿圈之下运行，虽然中途有过单日的反弹，但下跌过程中的反弹不足为奇，而且此项也不足以扭转大势。由于股价一直未能有效站上 SAR 曲线，所以在这过程中笔者的观点一直偏向谨慎。但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2012 年 1 月 9 日出现了转机，上证指数在调整了近两个月后终于向上穿过 SAR 指标，且成交量出现了明显的放大，如图 5-31 所示。在此情况下，笔者在博客上反复提示大家阶段性底部已经形成，A 股展开一波强劲的上涨行情已经不可阻挡，我们要做的、能做的就是买入，然后等待获利。

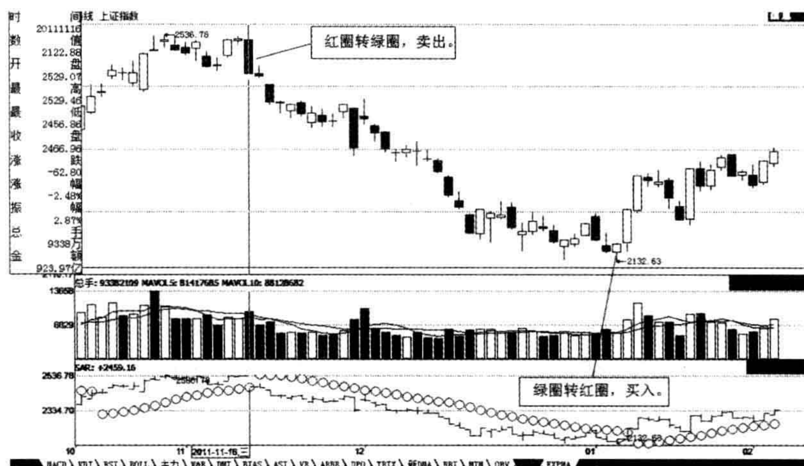


图 5-31 上证指数日 K 线与 SAR 指标对照图(2011.10—2012.2)

这是应用 SAR 对大盘抄底逃顶的一次真实而准确的案例，我们接着把这样的方法与个股走势进行对照，同样会发现股市分析与操作实际上是一件举一反三的事情，重要的是掌握原理。

看图 5-32，这是叠加了 SAR 曲线的广晟有色(600259)日 K 线图。2012 年 12 月 10 日，经过短期调整后的广晟有色上穿 SAR 曲线，这就是买入信号，之后股价一路上涨至受压于 SAR 曲线，从 38 元涨至 65 元。到 2013 年 1 月 1 日，广晟有色经过连续上涨后出现调整，然后下穿 SAR 曲线，这里就是卖点。之后，股价出现了连续的调整。

中线与短线利器：KDJ 及 MACD

笔者将这两个最常用也是最简单的指标放在本书的最后，以免过于复

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

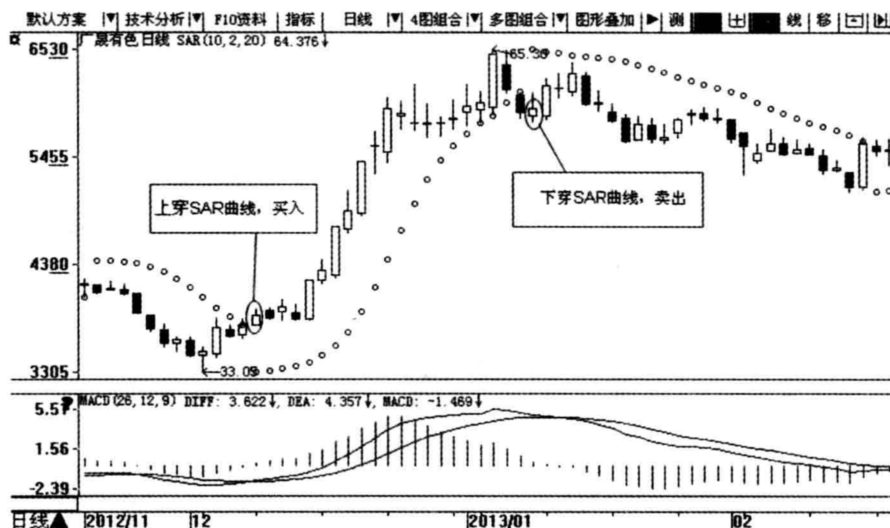


图 5-32　广晟有色(600259)日 K 线图(叠加 SAR 曲线)(2012.11—2012.2)

杂的技术工具让大家太累，这也符合笔者一贯的主张：简单就是美，越简单越实用。两个指标，一个是 MACD 指标，另一个是 KDJ 指标，前者用于中线参考，后者用于短线参考。

先说 MACD 指标，它是一项利用短期移动平均线与长期移动平均线之间的聚合与分离状况，笔者一般用其作为中期的波段操作参考。此指标由两条线组成，一条是 DIFF，另一条是 DEA。当 DIFF 线从下方上穿 DEA，称为 MACD 金叉，为买入信号；当 DIFF 线从上方下穿 DEA，称为 MACD 死叉，为卖出信号。2012 年 12 月 10 日，红星发展(600367)出现了 MACD 金叉，此时我们买入股票。之后股价一路上涨，从 8.14 元一路上涨到 12.99 元，中途几乎没有像样的调整。2013 年 1 月 20 日，该股经过一段时间上涨后调整，出现了 MACD 死叉，这里就是波段卖出的信号。之后股价出现了一波充分的调整，如图 5-33 所示。

MACD 指标显示为两条线，其对应的有一条横线，此条横线称为零轴，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

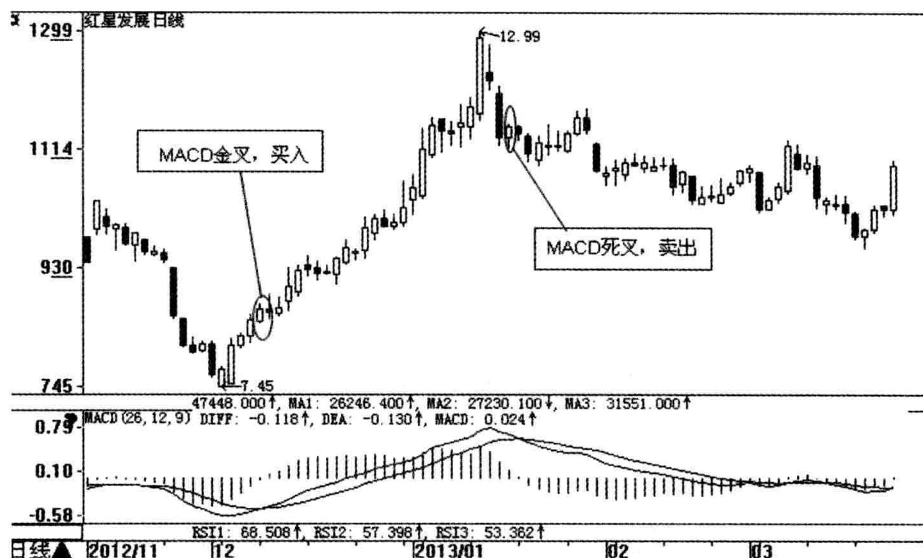


图 5-33 红星发展(600367)日 K 线图(2012.11—2013.3)

在零轴上面会显示出高低不同的柱形图，在零轴线上方时为红色柱，在下方为绿色柱，金叉对应的是绿柱转为红柱，而死叉对应的是红柱转为绿柱。在形成金叉后，红柱会随着股价的上涨不断放大，而在形成死叉后，绿柱会随着股价的下跌不断放大。因为指标对于股价具有一定的滞后性，如果我们完全等金叉或死叉出现再进行买入或卖出的操作，可能会因为滞后性而产生偏差，比如股价需要跌一阵才会形成死叉，这样就会使我们不能在最高点卖出。追求波段收益最大化的投资者就可以根据 MACD 指标波动的这一规律来进行优化操作。当 MACD 指标的红柱连续放大，甚至放大到前面几次波段上涨行情的最大值时，往往意味着顶部的到来，可以提前减仓，待股价回落后再补仓；而当绿柱同样放大到前面几次下跌潮中的最大柱状时，可以进行试探性买入。

再说 KDJ 指标，KDJ 是用来衡量买卖力道的一项指标，由 K 线、D 线、J

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线三条线组成，投资者通过解读之间的关系来进行买入与卖出的判断。由于变化波动得比较快，这个指标主要用于超短线买卖点的操作参考，特别是用于超买与超卖状态的判断。

下面笔者具体给大家讲两个最好用也是最常用的方法。

(1)K 线在低位上穿 D 线为买入信号，K 线在高位下穿 D 线为卖出信号；

(2)J 值连续在 100 以上为卖出信号，连续在 100 以下为买入信号。

结合实例，先看第一种参考方法。如图 5-34 所示，2011 年 12 月 13 日，鑫科材料(600255)K 线收阳线，但是此时 KDJ 指标的 K/D 出现了高位死叉的情况(K/D 值均在 60 以上)，这个时候你不要欣喜于阳线而要短线卖出。之后股价调整，到 2012 年 1 月 6 日时，该股从原来的 9.37 元已经跌到最低

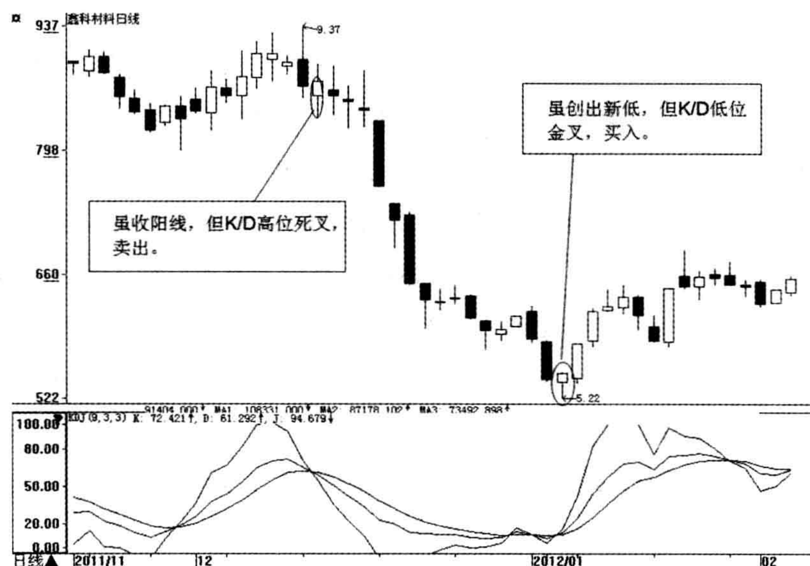


图 5-34 鑫科材料(600255)日 K 线图(2011.11—2012.2)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.22 元，且在这一天创出新低。但理性的投资者此时观察 KDJ 指标就会发现 K/D 指标在低位实现了金叉，这里就是短线买点，之后鑫科材料探底反弹走出了一波较温和的上涨行情。

再看第二种参考方法，当 KDJ 的 J 值连续处于 100 以上时，显示市场处于超买状态，而连续处于 0 以下时，则为超卖状态。事物总是具有物极必反、否极泰来的规律，因而超买时我们要卖出，超卖时我们要买入。看图 5-35，2011 年 10 月 24 日，华芳纺织(600273)股价下跌 3.22%，当日大盘一度下跌超过 9%，空方力量很强大。而在此之前，KDJ 的 J 值已连续三天在 0 之下，显示市场严重超卖，再加上当天的大疯狂杀跌，使得空方力量达到了极致，J 值反而升到了 0.61。此时就是短线的超卖买点，次日股价大涨并连续上涨 5 天涨幅 23%。然后 KDJ 的 J 值又走向了另一个极端，连续在 100 以上，之后

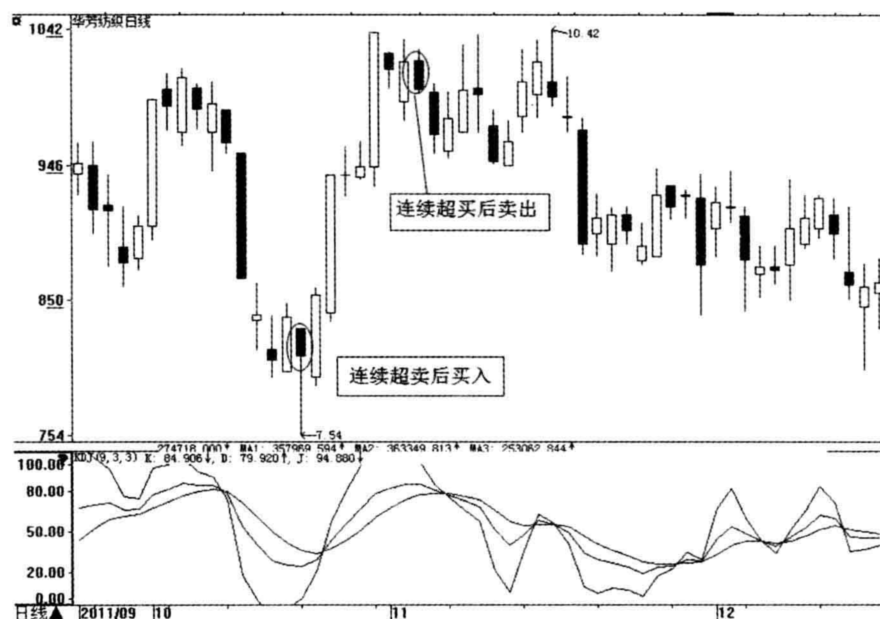


图 5-35 华芳纺织(600273)日 K 线图(2011.9—2011.12)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价出现调整。

在实际的投资中，主力可能会通过投资者对技术指标的过度依赖而通过操盘技术做出迷惑性的图形。例如，一只主力刚刚吸筹完的股票正待拉升，此时需要洗盘，主力会通过操纵股价运行来形成技术上的K/D死叉，很多唯技术至上的投资者必然会被骗出局，而之后股价却继续上涨。要克制这一缺陷，需要我们在实际的投资过程中多观察：先分析大势情况是否有系统性风险；然后看成交量情况，没有成交量的技术图形骗线成分较大；最后看其他技术指标如MACD和KDJ、SAR利于多方还是空方。当读者能够很自然地结合起各种因素进行分析时，恭喜你，你已经成为波段操作的高手。而且，也证实了这本书你没有白看。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后 记

目前 A 股市值大概是 25 万亿元左右，未来随着实体经济的发展，股市必将会更充分地发挥合理和优化资源配置的作用，股票市值在 10 年后将会达到 100 万亿元左右，上市公司也将会从现在的 2000 余家翻倍到 4000 家以上，其中中小板创业板上市企业将快速增加，成为 A 股的重要组成部分，B 股问题也会得到相应解决，与 A 股进行整合。自创业板、股指期货顺利推出后，国际板的建设也将加速推进。

以基金为代表的机构投资者与游资、散户将会变得更加理性，将会有更多的人们加入股民、基民投资队伍，他们将成为中国上市企业未来的战略投资者。股市又会反哺实业继续发展，股市的发展将使得越来越多的投资者分享中国经济高速发展带来的机会，创造实质的财产性收入。股市涨跌起伏的过程同时也是一个财富再分配的过程，理性的、幸运的投资者将在股市上赚取属于自己的财富，而只凭感觉追涨杀跌的投资者若不能科学客观地认清股市涨跌规律，必然会将辛辛苦苦赚到的钱再亏出去。

与此同时，中国股市的监管水平也会得到进一步提升，制度将会更加健全。在大量优质企业相继上市后，股市的融资功能将退居其次，股市将更加主动地反映实体经济的发展水平、变化情况，将通过上市公司的持续发展给投资者带来更多的投资回报，管理层对股市的关注度也将从融资规模转向建设力度、管理力度和监管力度。这样一来，股市才会持续、长期、更好地发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

展下去，中国的资本市场将逐步形成股票、债券相互协调，金融衍生品不断补充更新发展，股市的融资功能、配置功能以及回馈功能得到进一步完善的新格局。

如何在未来的A股中抓住创富机会，成功捕获波段很重要。对宏观的把握、价值的评估、财务报表的解读、板块机会的把握，以及技术能力的应用，都将直接关系到投资者能否在股市的波动中找到股市的低点和高点，发现股市涨跌的运行规律，从而驾驭这种规律，理性投资，成功获利。

本书正是从这几个方面来对大家的思维及盈利模式进行解读，从宏观经济的兴衰、政策调控的把握，到如何对股票进行科学、合理的估值，再到对板块挖掘的思路整理，从总体到细微，从宏观到微观，让大家有一条清晰的思路，建立明确的操作模式，找到股市涨跌规律及热点轮动的节奏，从而有效地抓住波段机会，最大化投资收益和最小化市场风险。对财务报表的解读和技术操盘的应用，相对来说更细一些。那些想进一步寻找到股市分析技巧的朋友，要想利用好这两章的知识，可能需要花更多的精力，并需要具备一定的财务知识和基础的看盘技能。

本书的目的，是让投资者清醒地认识到，股指期货时代的A股不再会单边上扬或下跌，而更多地会以涨了又跌、跌了又涨的方式运行。只有真正搞清楚股价涨跌根源，找到规律，才能做到有的放矢。当然，读者要想成为股市赢家，光学习理论是没有用的，只有将理论知识与实际操作相结合，纠正错误，完善操盘模式，才能够在股市中长期获利。笔者看好中国经济的未来，也看好中国股市的未来，真诚地希望这本书能对大家有所帮助，能够帮助大家实现财富的持续增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

炒股如同一场野外求生的游戏，没有属于自己的防身利器与生存技巧，就无法长期披荆斩棘、捕猎获利，甚至有可能面临被虎狼吞噬的风险。

“给散户支招”系列图书的各位作者长期征战股市，有实实在在的操盘经验，有各自的炒股方法——这些方法正是他们股市盈利的基础。“给散户支招”系列图书的出版，旨在帮助广大散户通过学习，博采众长，形成一套自己的炒股方法，在股市中获取超常水平的盈利。



上架建议：股票·投资理财



定价：42.00元